Caisse de dépôt et placement du Québec
DES DÉCISIONS QUI COMPTENT

LA CAISSE CHERCHE À

DEVENIR UNE ORGANISATION DE RÉFÉRENCE

PARMI LES GESTIONNAIRES DE FONDS INSTITUTIONNELS. C'EST, SELON ELLE, LA MEILLEURE FAÇON D'ASSURER À LA FOIS SA PÉRENNITÉ ET LA RÉALISATION DE SA MISSION À LONG TERME.

Les Notes générales réunies à la fin du présent document apportent des précisions utiles à la compréhension des textes, des tableaux et des graphiques qui suivent.

LA CAISSE ENTEND
METTRE L'ACCENT SUR

QUATRE PRIORITÉS STRATÉGIQUES

RAPPORT ANNUEL 2006 EN BREF

MISSION ET PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT I
VALEURS ET PRINCIPES DE GESTION II
PROFIL III
FAITS SAILLANTS V
AMBITION ET PRIORITÉS STRATÉGIQUES 2006-2008 VI
STRUCTURE ORGANISATIONNELLE DE LA CAISSE VIII
PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES XI
LES DÉPOSANTS À LA CAISSE

MESSAGES

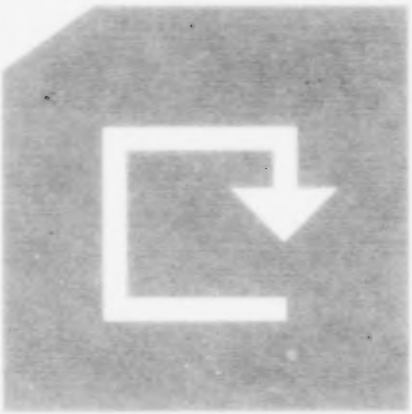
MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL 2
MESSAGE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION 5
COMITÉ DE DIRECTION 13
SUIVI DU PLAN STRATÉGIQUE 2006-2008 16

RENDEMENT ET SITUATION FINANCIÈRE

ATTESTATIONS FINANCIÈRES 22
CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION DU CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE 24
CONCLUSIONS SUR L'EFFICACITÉ DES CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION 24
PROCESSUS DE DIVULGATION DE L'INFORMATION 25
CONTEXTE DE MARCHÉ 26
ANALYSE SOMMAIRE DE LA PERFORMANCE GLOBALE DE LA CAISSE 33
ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE GLOBAL 42
DIRECTION DU PLACEMENT 47
REVENU FIXE 53
MARCHÉS BOURSIERS 58
FONDS DE COUVERTURE 64
PLACEMENTS PRIVÉS 68
IMMOBILIER 80
ACTIVITÉS INTERNATIONALES 92
ANALYSE DES ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS 96
ANALYSE DES CHARGES D'EXPLOITATION 100
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT DE CDP FINANCIÈRE 101
ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS 102

DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE

CONTRIBUTION AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE DU QUÉBEC 130



CADRE DE GESTION

CADRE DE GESTION 138
PROCESSUS DE PLANIFICATION 139
RÉGIE INTERNE 140
CONTRÔLE INTERNE 142
ATTESTATION FINANCIÈRE 144
UTILISATION OPTIMALE DES RESSOURCES 144
GESTION INTÉGRÉE DES RISQUES 146
CONFORMITÉ 150
VÉRIFICATION INTERNE 153
COMMUNICATIONS 154

LEVIERS OPÉRATIONNELS

LEVIERS OPÉRATIONNELS 156
EXCELLENCE DES RESSOURCES HUMAINES 158
GESTION RIGOUREUSE ET DYNAMIQUE DU RISQUE 160
RECHERCHE DE POINTE 162
TECHNOLOGIE DE POINTE ET EFFICACITÉ OPÉRATIONNELLE 163

CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMITÉS DU CONSEIL

CONSEIL D'ADMINISTRATION 166
RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION 172
RAPPORT DU COMITÉ DE VÉRIFICATION 177
RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES 179
RAPPORT DU COMITÉ DE GOUVERNANCE ET D'ÉTHIQUE 190
RAPPORT DU COMITÉ DE GESTION DES RISQUES 191

GLOSSAIRE 193
INDEX DES TABLEAUX ET GRAPHIQUES 198
NOTES GÉNÉRALES 200

RENSEIGNEMENTS ADDITIONNELS

TABLEAUX DES RENDEMENTS
STATISTIQUES FINANCIÈRES ET RÉTROSPECTIVE
CODE D'ÉTHIQUE ET DE DÉONTOLOGIE DES ADMINISTRATEURS
CODE D'ÉTHIQUE ET DE DÉONTOLOGIE À L'INTENTION DES DIRIGEANTS ET DES EMPLOYÉS

Caisse de dépôt et placement du Québec
PARCE QU'ON Y CROIT
RAPPORT ANNUEL 2006
EN BREF

MISSION

LA CAISSE A POUR MISSION DE RECEVOIR DES SOMMES EN DÉPÔT CONFORMÉMENT À LA LOI ET DE LES GÉRER EN RECHERCHANT LE RENDEMENT OPTIMAL DU CAPITAL DES DÉPOSANTS DANS LE RESPECT DE LEUR POLITIQUE DE PLACEMENT TOUT EN CONTRIBUANT AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE DU QUÉBEC.

Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec, article 4.1

PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT

LA CAISSE CHERCHE À ATTEINDRE SES OBJECTIFS DE RENDEMENT DANS LE RESPECT DES POLITIQUES DE PLACEMENT DES DÉPOSANTS ET DES BUDGETS DE RISQUE QUI EN DÉCOULENT. CETTE GESTION ACTIVE DE L'AVOIR DES DÉPOSANTS REPOSE SUR LA PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT SUIVANTE :

LA GESTION ACTIVE
Exploiter les occasions offertes dans tous les marchés financiers, en adaptant les stratégies aux différents enjeux.

L'APPROCHE FONDAMENTALE ET OPPORTUNISTE
Privilégier la valeur intrinsèque des entreprises et leurs perspectives de rentabilité et de création de valeur à moyen et à long terme.

LA GESTION OUVERTE
Faire appel à la gestion externe ou à des partenariats pour compléter l'expertise interne, tout particulièrement pour certains marchés éloignés.

LA RECHERCHE INTERNE ET UN PROCESSUS D'INVESTISSEMENT
Investir en s'appuyant sur les résultats des recherches menées par les équipes internes et sur un processus rigoureux d'analyse.

LA GESTION DU RISQUE
Optimiser le niveau et la répartition du risque en utilisant une variété de produits financiers et plusieurs styles de gestion, et en diversifiant les investissements, tant par la taille des entreprises que par la géographie ou le secteur d'activité.

LA RESPONSABILISATION DE LA CAISSE ET DE SES GESTIONNAIRES
Responsabiliser les gestionnaires face aux résultats produits.

VALEURS

LES DIRIGEANTS ET LES EMPLOYÉS DE LA CAISSE PARTAGENT ET INTÈGRENT QUATRE VALEURS FONDAMENTALES DANS L'EXERCICE QUOTIDIEN DE LEURS FONCTIONS. CES VALEURS FAÇONNENT L'IDENTITÉ DE L'ORGANISATION ET CONSTITUENT LES FONDEMENTS DE SES POLITIQUES D'AFFAIRES ET DE SON APPROCHE DE SERVICE AUPRÈS DES DÉPOSANTS.

L'EXCELLENCE
L'engagement à se dépasser et la détermination à viser constamment un degré exceptionnel de réussite dans un champ de compétence donné. Cette valeur s'appuie sur le développement des compétences et la valorisation de la performance des employés ainsi que sur l'adoption des meilleures pratiques propres à chaque métier.

L'ÉTHIQUE
L'adhésion de tous les employés à des normes et critères élevés dans leur comportement et leurs pratiques d'affaires, et à des règles de conduite appropriées dans les relations avec leurs collègues, fournisseurs et partenaires.

L'AUDACE
Le leadership et la capacité d'innover dans tous les secteurs d'activité. C'est également la détermination à assumer des risques calculés pour tirer profit des occasions d'affaires et d'investissement prometteuses afin d'atteindre les objectifs fixés, ainsi que l'aptitude à tirer des leçons de ses erreurs.

LA TRANSPARENCE
La valorisation d'une communication claire auprès des employés, des déposants, du public et des autres parties prenantes, ainsi que le souci d'une reddition de comptes fidèle et régulière sur les pratiques suivies, les objectifs visés et les résultats obtenus.

PRINCIPES DE GESTION

EN 2006, LA CAISSE S'EST DOTÉE D'UNE NOUVELLE APPROCHE DE GESTION DE SES RESSOURCES HUMAINES SOUTENUE PAR TROIS PRINCIPES DE GESTION : MÉRITOCRATIE, TRANSPARENCE ET COLLABORATION. CETTE APPROCHE PERMET DE MOBILISER LES EMPLOYÉS EN FONCTION DE L'ATTEINTE DES OBJECTIFS DE LA CAISSE EN VALORISANT LA PERFORMANCE ET EN FAVORISANT UNE COMMUNICATION TRANSPARENTE DANS UN ENVIRONNEMENT DE COLLABORATION.

LA MÉRITOCRATIE
Encourager les employés à atteindre un niveau exceptionnel de réussite en valorisant la performance et en récompensant le dépassement.

LA TRANSPARENCE
Favoriser une communication claire et ouverte entre les responsables d'équipe des différents niveaux hiérarchiques et leurs employés afin d'établir, entre autres, des objectifs et des attentes précis.

LA COLLABORATION
Promouvoir la mobilisation et l'engagement des employés en vue de l'atteinte de l'ensemble des objectifs fixés.

PROFIL

LA CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT DU QUÉBEC EST L'UN DES PLUS IMPORTANTS GESTIONNAIRES DE FONDS INSTITUTIONNELS AU CANADA

La Caisse a été créée en 1965, par une loi de l'Assemblée nationale du Québec, afin de gérer les fonds recueillis dans le cadre d'un nouveau régime de retraite universel, le Régime de rentes du Québec. Au cours des décennies suivantes, plusieurs organismes à caractère public sont venus s'ajouter à ce premier déposant, ce qui a contribué à élargir le bassin de capitaux que constitue la Caisse.

Au 31 décembre 2006, la Caisse comptait 22 déposants qui sont principalement des régimes de retraite et d'assurance des secteurs public et privé québécois. À la même date, l'actif net des déposants à la Caisse s'élevait à 143,5 milliards de dollars. Les sept principaux déposants représentaient plus de 98 % de cet actif net.

La Caisse investit les fonds des déposants dans plusieurs catégories d'actif, dont les titres à revenu fixe et sur les marchés boursiers, les fonds de couverture, les instruments financiers sur produits de base, les placements privés, les infrastructures, l'immobilier et la dette immobilière. La répartition de l'actif, la gestion des devises et les nombreuses activités de recherche font partie intégrante des activités d'investissement de la Caisse. Au 31 décembre 2006, les fonds étaient répartis comme suit : 30 % dans les titres à revenu fixe, 37 % dans les marchés boursiers et 33 % dans les autres placements.

La Caisse investit au Québec, au Canada et à l'étranger. Cette diversification géographique vise à tirer parti des occasions d'investissement qui se présentent dans toutes les régions du monde. Au 31 décembre 2006, les placements à l'extérieur du Canada représentaient 38 % de l'actif total des déposants de la Caisse.

En plus des fonds des déposants, la Caisse administre ou gère des biens pour des clients, principalement issus du secteur immobilier.

Le plan stratégique 2006-2008 de la Caisse porte sur les quatre priorités suivantes : le rendement, le développement économique du Québec, le cadre de gestion et les leviers opérationnels.

FAITS SAILLANTS

RENDEMENT-2006[1]

TABLEAU 1
(pour la période terminée le 31 décembre 2006)

RENDEMENT GLOBAL DE LA CAISSE (rendement moyen pondéré des fonds des déposants)		VALEUR AJOUTÉE (rendement global déduit du rendement des indices de référence)		RANG PAR RAPPORT AUX GRANDES CAISSES DE RETRAITE CANADIENNES (RBC Dexia Services aux investisseurs – caisses de 1 G$ et plus)
14,6 %	**17,8 G$**	**1,9 %**	**2,0 G$**	**Premier quartile**

Les rendements individuels des principaux déposants se sont situés entre 12,5 % et 16,3 %.

RENDEMENT-2004 À 2006[1]

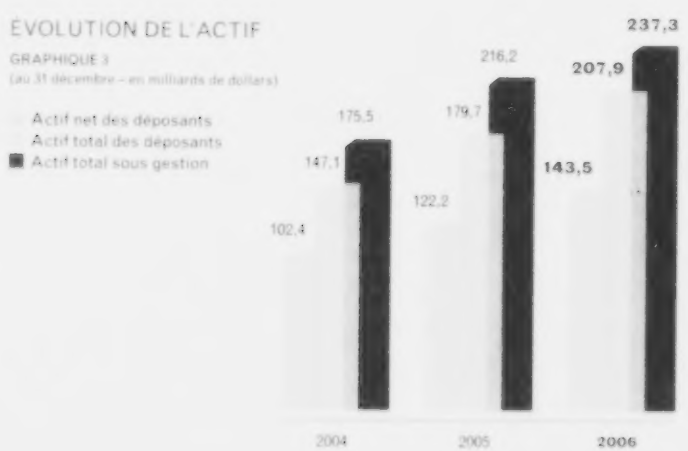
TABLEAU 2
(pour les périodes terminées le 31 décembre 2006)

	RENDEMENT GLOBAL DE LA CAISSE (rendement moyen pondéré des fonds des déposants)			VALEUR AJOUTÉE (rendement global déduit du rendement des indices de référence)			RANG PAR RAPPORT AUX GRANDES CAISSES DE RETRAITE CANADIENNES (RBC Dexia Services aux investisseurs – caisses de 1 G$ et plus)
Moyenne 3 ans	**13,8 %**	**14,6 G$**	Moyenne 3 ans	**1,6 %**	**1,4 G$**	Moyenne 3 ans	**Parmi les meilleurs 5 %**
Total 3 ans	**47,4 %**	**43,8 G$**	Total 3 ans	**5,9 %**	**4,1 G$**		

[1] Les chiffres en dollars sont nets des charges d'exploitation.

ÉVOLUTION DE L'ACTIF

GRAPHIQUE 3
(au 31 décembre – en milliards de dollars)



T1

/ Début des activités d'investissement du bureau de New York sur les marchés boursiers internationaux.

/ Développement par Cadim d'un projet résidentiel en Chine en partenariat avec le promoteur Shanghai Forte Land.

/ Percée dans le secteur de la dette immobilière en Europe.

T2

/ Création de la Direction du placement.

/ Acquisition de BAA, premier exploitant mondial d'aéroports, en partenariat avec le groupe espagnol Ferrovial et la Government of Singapore Investment Corporation.

/ Acquisition d'hôtels en Amérique du Nord et en Europe en partenariat avec le groupe Westmont Hospitality.

/ Signature des Principes d'investissement responsable de l'ONU.

/ Sondage mené auprès des déposants révélant un taux élevé de satisfaction.

/ Activité de reconnaissance soulignant la publication de nombreux articles de l'équipe Recherche dans des revues scientifiques.

T3

/ Acquisition de Freescale, fabricant de microprocesseurs, en partenariat notamment avec le Blackstone Group.

/ Création par Ivanhoé Cambridge de la société de gestion de centres commerciaux C2 Group en Chine.

/ Publication des votes par procuration sur le site Internet de la Caisse.

T4

/ Mise en place d'une nouvelle approche de gestion de la performance et d'un nouveau programme de rémunération variable basés sur les principes de méritocratie, transparence et collaboration.

/ Modification de la loi sur la Caisse dans le cadre de l'adoption de la loi sur la gouvernance des sociétés d'État.

/ Appui au *Carbon Disclosure Project* portant sur l'impact de l'activité des entreprises sur les changements climatiques.

/ Mise sur pied du Fonds manufacturier québécois, et création d'un deuxième fonds avec la Banque de développement du Canada pour le financement de la petite entreprise.

/ Remise des diplômes de la première promotion du Collège des administrateurs, qui compte la Caisse parmi ses membres fondateurs.

AMBITION

ÊTRE RECONNUE COMME UNE ORGANISATION DE RÉFÉRENCE PARMI LES GESTIONNAIRES DE FONDS INSTITUTIONNELS

CARACTÉRISTIQUES D'UNE ORGANISATION DE RÉFÉRENCE RECHERCHÉES PAR LA CAISSE :

- Rendement soutenu, appuyé par des services-conseils de qualité
- Culture d'équipe et valeurs partagées
- Leadership en matière de gouvernance et de gestion intégrée
- Employés talentueux et employeur recherché
- Leviers opérationnels robustes

PRIORITÉS STRATÉGIQUES 2006–2008

RENDEMENT

Produire un rendement répondant aux attentes à long terme des déposants en optimisant les stratégies d'investissement.

DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE

Contribuer au développement économique du Québec.

CADRE DE GESTION

Implanter un cadre de gestion reposant sur les caractéristiques d'une organisation de référence, les priorités stratégiques et les exigences de la loi, notamment celles en matière de contrôle interne, de gestion des risques et d'utilisation optimale des ressources.

LEVIERS OPÉRATIONNELS

Renforcer les leviers opérationnels de la Caisse de façon à optimiser ses ressources.

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE DE LA CAISSE

La structure organisationnelle de la Caisse reflète la façon dont elle mène ses activités principales. Son objectif est de maintenir une structure simple et efficace.

Les affaires de la Caisse sont administrées par le conseil d'administration, qui est composé d'au plus 15 membres (14 au 31 décembre 2006), dont le président du conseil d'administration et le président et chef de la direction. Le conseil d'administration compte quatre comités : le comité des ressources humaines, le comité de vérification, le comité de gouvernance et d'éthique et le comité de gestion des risques.

Le président et chef de la direction est responsable de la direction et de la gestion de la Caisse. La Direction du placement, le groupe Immobilier, le groupe Placements privés ainsi que les cinq équipes de services généraux relèvent directement du président et chef de la direction.

En 2006, la Caisse a créé la Direction du placement, qui réunit l'équipe du stratégiste en chef ainsi que les groupes Marchés boursiers, Revenu fixe et Fonds de couverture. La Direction du placement regroupe également les équipes suivantes : Recherche et conseil en politiques de placement, Répartition tactique de l'actif, Gestion des devises et Soutien analytique.

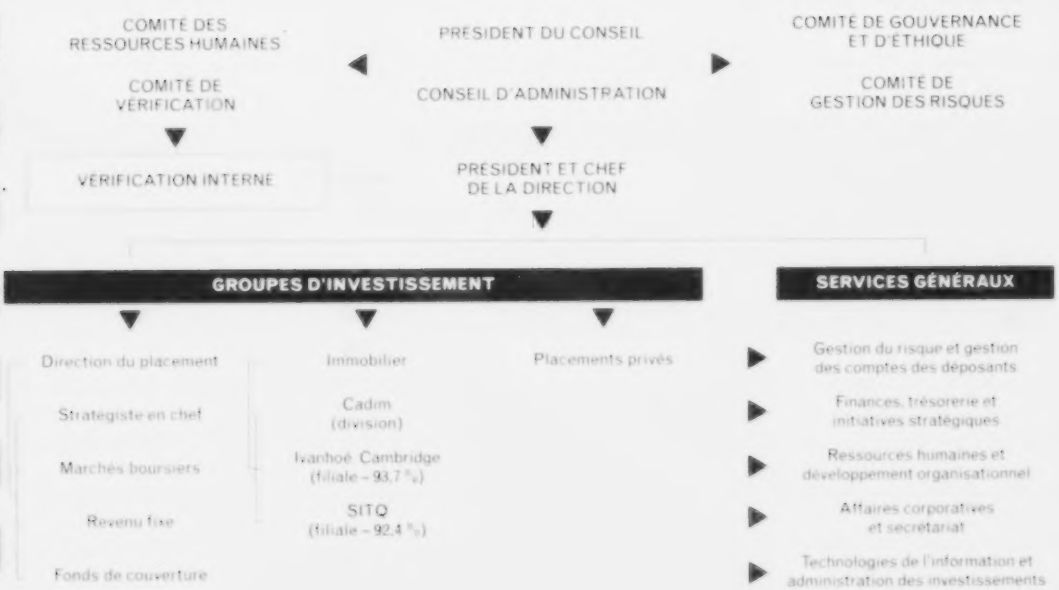
Les groupes d'investissement de la Caisse sont appuyés par les cinq équipes des services généraux : Gestion du risque et gestion des comptes des déposants, Finances, trésorerie et initiatives stratégiques, Ressources humaines et développement organisationnel, Affaires corporatives et secrétariat, Technologies de l'information et administration des investissements.

La Vérification interne relève directement du président du comité de vérification du conseil d'administration. Sur le plan administratif, elle se rapporte au président et chef de la direction.

Au 31 décembre 2006, la Caisse employait 880 personnes en incluant la division Cadim. Pour leur part, les filiales Ivanhoé Cambridge et SITQ employaient un total de 1 647 personnes.

ORGANIGRAMME DE LA CAISSE AU 31 DÉCEMBRE 2006

GRAPHIQUE 4



PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES

COMPOSITION DE L'ACTIF TOTAL SOUS GESTION

GRAPHIQUE 5
(au 31 décembre 2006)

DÉPOSANTS

Actif net des déposants	+	Passif (principalement l'actif financé par emprunts)
143,5 G$		**64,4 G$**

=

ACTIF TOTAL DES DÉPOSANTS
207,9 G$

+

CLIENTS

Biens sous gestion	+	Biens administrés
14,0 G$		**15,4 G$**

=

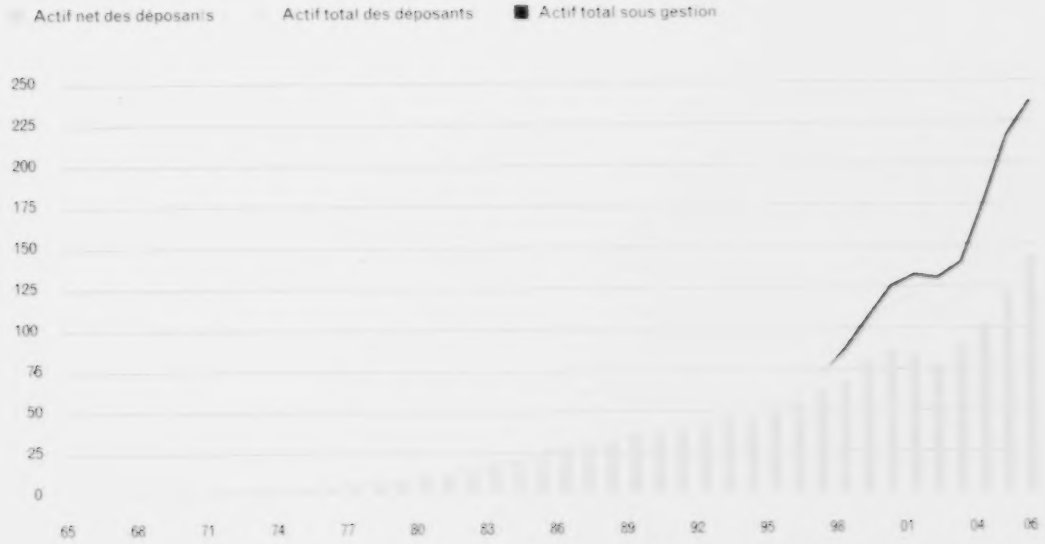
BIENS SOUS GESTION ET BIENS ADMINISTRÉS
29,4 G$

=

ACTIF TOTAL SOUS GESTION
237,3 G$

ÉVOLUTION DE L'ACTIF

GRAPHIQUE 6
(au 31 décembre – en milliards de dollars)



RÉSULTATS ET ÉVOLUTION DE L'ACTIF TOTAL SOUS GESTION

TABLEAU 7
(pour les périodes terminées le 31 décembre – en millions de dollars)

	2006	2005
Activités de placement		
Revenus de placement	**5 516**	4 724
moins : charges d'exploitation	**262**	239
Revenus de placement nets	**5 254**	4 485
Gains nets à la vente de placements	**4 594**	7 715
Total des revenus matérialisés	**9 848**	12 200
Plus-value nette non matérialisée	**7 920**	2 955
Total des activités de placement	**17 768**	15 155
Excédent des dépôts des déposants sur leurs retraits	**3 552**	4 571
Augmentation de l'actif net	**21 320**	19 726
Actif net des déposants	**143 479**	122 159
Passif (principalement l'actif financé par emprunts)	**64 379**	57 580
Actif total des déposants	**207 858**	179 739
Biens sous gestion	**13 979**	16 417
Biens administrés	**15 460**	19 997
Biens sous gestion et administrés	**29 439**	36 414
Actif total sous gestion	**237 297**	216 153

RENDEMENTS DE LA CAISSE ET DES DÉPOSANTS

TABLEAU 8
(pour les périodes terminées le 31 décembre)

	2006	2005
Rendement global de la Caisse (rendement moyen pondéré des fonds des déposants)	**14,6 %**	14,7 %
Rendement des indices de référence	**12,7 %**	12,9 %
Valeur ajoutée de la Caisse	**1,9 %**	1,8 %
Rendements individuels des principaux déposants entre :	**12,5 % et 16,3 %**	13,4 % et 17,9 %

RENDEMENTS DES GROUPES D'INVESTISSEMENT

TABLEAU 9
(pour les périodes terminées le 31 décembre)

Groupes d'investissement	2006 Rendement %	2006 Valeur ajoutée[1] p.c.	2005 Rendement %	2005 Valeur ajoutée[1] p.c.
Revenu fixe	**4,0**	**11**	6,6	8
Marchés boursiers	**20,9**	**188**	17,0	(94)
Fonds de couverture	**5,7**	**68**	11,2	507
Placements privés	**22,0**	**583**	22,3	1 410
Immobilier	**20,2**	**217**	26,4	565
Répartition de l'actif	**0,4 G$**	**0,4 G$**	9,1 M$	9,1 M$
Total	**14,6**	**188**	14,7	178

[1] Par rapport aux indices de référence.

RÉPARTITION GLOBALE DE L'ACTIF NET PAR TYPE D'INVESTISSEMENT

GRAPHIQUE 10
(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2006)

[1] Les autres placements incluent Répartition de l'actif.

RÉPARTITION DÉTAILLÉE DE L'ACTIF NET DES DÉPOSANTS PAR TYPE DE PLACEMENT

TABLEAU 11
(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre)

	2006 %	2005 %
Portefeuille spécialisé		
Revenu fixe		
Valeurs à court terme	**1,9**	3,3
Obligations à rendement réel	**0,7**	1,0
Obligations	**25,2**	29,7
Obligations à long terme	**2,2**	1,6
	30,0	35,6
Marchés boursiers		
Actions canadiennes	**13,2**	14,3
Actions américaines	**5,1**	5,7
Actions étrangères	**6,6**	6,7
Actions des marchés en émergence	**3,0**	1,1
Québec Mondial	**9,2**	8,9
	37,1	36,7
Autres placements		
Participations et infrastructures	**6,1**	3,9
Placements privés	**5,7**	5,1
Dettes immobilières	**6,3**	5,2
Immeubles	**9,9**	8,9
Fonds de couverture	**3,0**	3,2
Produits de base	**1,6**	1,3
	32,6	27,6
Répartition de l'actif	**0,3**	0,1
Total	**100,0**	100,0

LES DÉPOSANTS À LA CAISSE

LES PRINCIPAUX DÉPOSANTS

Le Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics (RREGOP) est le déposant dont les actifs sont les plus élevés. Ce régime regroupe essentiellement les cotisations des employés qui travaillent dans les réseaux de la santé et des services sociaux, de l'éducation et de la fonction publique du Québec. Le régime est administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances (CARRA).

Le Fonds du Régime de rentes du Québec contribue à la sécurité du revenu des Québécois en permettant notamment le versement d'une rente de retraite. Administré par la Régie des rentes du Québec (RRQ), le régime est obligatoire et les cotisations au fonds du régime proviennent des travailleurs et des employeurs.

Le Fonds d'amortissement des régimes de retraite (FARR) vise à pourvoir au versement des prestations de retraite qui sont à la charge du gouvernement, selon les dispositions des régimes de retraite des secteurs public et parapublic. Ce fonds, financé par le gouvernement du Québec, est administré par le ministère des Finances.

Le Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec est administré par la Commission de la construction du Québec (CCQ). Les cotisations à ce régime sont versées par les employeurs de l'industrie de la construction et les personnes y exerçant une occupation ou un métier.

Le Fonds de la santé et de la sécurité du travail finance notamment l'indemnisation ou la réadaptation des travailleurs ayant subi une lésion professionnelle. Le fonds est administré par la Commission de la santé et de la sécurité du travail (CSST) et son financement est assuré par des cotisations perçues auprès des employeurs québécois.

Le Fonds d'assurance automobile du Québec pourvoit au versement des sommes nécessaires à l'indemnisation des accidentés de la route et à la promotion de la sécurité routière. Ce fonds est financé principalement par les droits que perçoit la Société de l'assurance automobile du Québec (SAAQ) pour l'émission de permis de conduire et l'immatriculation des véhicules.

Le Régime de retraite du personnel d'encadrement (RRPE) regroupe les cotisations du personnel cadre des secteurs public et parapublic. Le régime est administré par la CARRA.

LES DÉPOSANTS À LA CAISSE

TABLEAU 12
(juste valeur au 31 décembre – en millions de dollars)

	Premier dépôt	Actif net des déposants			
		2006 $	%	2005 $	%
CAISSES DE RETRAITE					
Régie des rentes du Québec					
Fonds du Régime de rentes du Québec	1966	**32 680**	**22,8**	27 436	22,5
Commission de la construction du Québec					
Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec	1970	**11 087**	**7,7**	9 750	8,0
Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances					
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics	1973	**44 163**	**30,8**	38 922	31,9
Régime de retraite du personnel d'encadrement	1973	**7 373**	**5,1**	6 421	5,2
Régimes particuliers	1977	**253**	**0,2**	226	0,2
Régime de retraite des élus municipaux	1989	**164**	**0,1**	144	0,1
Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale[1]	2006	**48**	**–**	–	–
Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers œuvrant au Québec	1990	**240**	**0,2**	206	0,2
Fonds d'amortissement des régimes de retraite	1994	**26 823**	**18,7**	20 859	17,1
Régime de retraite de l'Université du Québec	2004	**162**	**0,1**	132	0,1
Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec	2005	**21**	**–**	2	–
Régime complémentaire de retraite des employés syndiqués de la Commission de la construction du Québec[1]	2006	**14**	**–**	–	–
RÉGIMES D'ASSURANCE					
Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec					
Fonds d'assurance-garantie	1967	**6**	**–**	5	–
La Financière agricole du Québec	1968	**232**	**0,2**	209	0,2
Autorité des marchés financiers	1969	**409**	**0,3**	388	0,3
Commission de la santé et de la sécurité du travail					
Fonds de la santé et de la sécurité du travail	1973	**10 697**	**7,5**	9 224	7,6
Société de l'assurance automobile du Québec					
Fonds d'assurance automobile du Québec	1978	**8 207**	**5,7**	7 617	6,2
Fédération des producteurs de bovins du Québec	1989	**4**	**–**	4	–
Régime de rentes de survivants	1997	**452**	**0,3**	406	0,3
Conseil de gestion de l'assurance parentale					
Fonds d'assurance parentale	2005	**408**	**0,3**	198	0,1
AUTRES DÉPOSANTS					
Office de la protection du consommateur	1992	**22**	**–**	10	–
Société des alcools du Québec	1994	**14**	**–**	–	–
Total		**143 479**	**100,0**	122 159	100,0

[1] Nouveau déposant en 2006

Le *Rapport annuel 2006 en bref*, le *Rapport annuel 2006* et le document *Renseignements additionnels au Rapport annuel 2006* sont disponibles sur notre site Internet : www.lacaisse.com

Renseignements : 514 842-3261
info@lacaisse.com

This Annual Report 2006 at a Glance is also available in English on the Web site.

Dépôt légal – Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2007

30 %
Rolland Opaque

BIO GAZ ÉNERGIE

Entièrement recyclable –
le choix responsable

Caisse de dépôt et placement
du Québec

BUREAU D'AFFAIRES
CENTRE CDP CAPITAL
1000, place Jean-Paul-Riopelle
Montréal (Québec) H2Z 2B3
Téléphone : 514 842-3261
Télécopieur : 514 847-2498

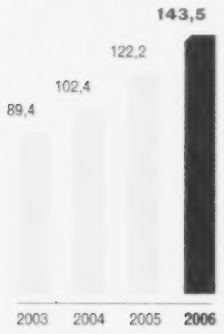
SIÈGE SOCIAL
ÉDIFICE PRICE
65, rue Sainte-Anne, 14e étage
Québec (Québec) G1R 3X5
Téléphone : 418 684-2334
Télécopieur : 418 684-2335

www.lacaisse.com

ACTIF NET DES DÉPOSANTS 143,5 MILLIARDS DE DOLLARS

ACTIF NET DES DÉPOSANTS

GRAPHIQUE 14
(au 31 décembre – en milliards de dollars)



RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS

GRAPHIQUE 15
(pour les périodes terminées le 31 décembre – en milliards de dollars)

LES RÉSULTATS

RENDEMENTS INDIVIDUELS DES PRINCIPAUX DÉPOSANTS

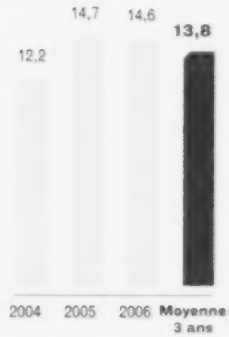
TABLEAU 13
(pour les périodes terminées le 31 décembre)

2006 – entre 12,5 % et 16,3 %
2005 – entre 13,4 % et 17,9 %
2004 – entre 11,3 % et 14,6 %

Ces écarts dans le rendement individuel des principaux déposants reflètent les particularités de leurs politiques de placement; certaines incluent une plus grande portion de titres à revenu fixe, d'autres comprennent une plus grande portion de titres à revenu variable.

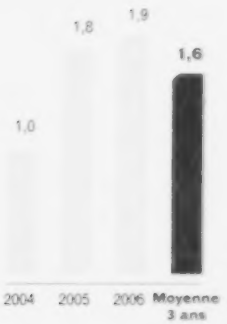
RENDEMENT GLOBAL CAISSE

GRAPHIQUE 16
(pour les périodes terminées le 31 décembre – en pourcentage)



VALEUR AJOUTÉE CAISSE

GRAPHIQUE 17
(pour les périodes terminées le 31 décembre – en pourcentage)



LES DÉPOSANTS

Les déposants sont des régimes de retraite et d'assurance des secteurs public et privé qui confient à la Caisse la gestion de leurs fonds. Quelque 60 % des cotisations de ces organismes proviennent de particuliers (travailleurs et assurés). Tous ces organismes ont pour objectif de faire fructifier l'argent que leur versent leurs cotisants afin de répondre à des besoins futurs, par exemple pour payer des rentes de retraite ou encore des indemnisations en cas d'accident. Au cours de l'année 2006, deux nouveaux déposants se sont joints à la Caisse, soit le Régime complémentaire de retraite des employés syndiqués de la Commission de la construction du Québec et le Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale. Au 31 décembre 2006, la Caisse gérait 28 fonds, qui appartiennent à 22 déposants. Sept d'entre eux regroupent plus de 98 % de l'actif net des déposants.

LES PRINCIPAUX DÉPOSANTS :

*Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances Québec

Régie des rentes Québec

Commission de la construction du Québec

Fonds d'amortissement des régimes de retraite Québec

Société de l'assurance automobile Québec

CSST

* Le RREGOP et le RRPE sont administrés par la CARRA.

MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL

En 2006, la gouvernance de la Caisse a de nouveau été au cœur des travaux du conseil d'administration, dans la poursuite de la mise en œuvre des nouvelles dispositions de la loi sur la Caisse. Ces dispositions, je le rappelle, ont notamment pour but d'assurer l'indépendance du conseil et de clarifier ses responsabilités.

En cours d'année, l'Assemblée nationale du Québec a adopté la *Loi sur la gouvernance des sociétés d'État*, qui renforce l'imputabilité du conseil en matière d'utilisation optimale des ressources.

Le conseil a pris plusieurs mesures en vue de compléter la mise en place d'un cadre adéquat pour l'exercice de ses responsabilités. Il a, entre autres, procédé à l'évaluation de son fonctionnement, qui a mené à un certain nombre d'ajustements. Il a aussi défini les compétences requises au sein du conseil afin d'éclairer adéquatement le gouvernement lors de la nomination des futurs administrateurs. Les rôles respectifs du président du conseil et des présidents de chacun des comités ont été précisés et inclus dans une charte.

Au terme de cette année, on peut affirmer que le conseil a maintenant les outils qu'il lui faut pour prendre les meilleures décisions, en temps opportun et sur la base des renseignements pertinents. Somme toute, la Caisse a fait des progrès considérables en matière de gouvernance.

Le conseil a par ailleurs suivi avec vigilance la réalisation du plan stratégique triennal adopté en 2005. L'utilisation optimale des ressources, la gestion des risques et la mise en place de différentes politiques d'encadrement ont particulièrement retenu son attention. Le conseil a évidemment été associé aux grandes décisions de la Caisse. Le rapport d'activités du conseil et de ses comités témoigne d'ailleurs de l'ampleur des travaux qui ont été menés dans le cadre de 60 réunions au cours de l'année.

Depuis juillet dernier, à la suite d'une décision du gouvernement, les membres indépendants du conseil sont rémunérés. On trouvera dans ce rapport l'information relative à leur rémunération. Il s'agit d'une reconnaissance du rôle stratégique joué par les membres, individuellement et collectivement.

J'en profite pour souligner la grande disponibilité des membres du conseil, qui sont assidus aux réunions, examinent des dossiers complexes et investissent dans la prise de décision toute leur compétence et leur expérience. Ils contribuent ainsi à faire de la Caisse une organisation plus efficace, plus rigoureuse dans sa gestion et plus performante.

Bref, je suis satisfait du travail accompli en 2006 et j'en remercie les membres du conseil. Mais les résultats n'auraient pas été les mêmes sans le soutien de la haute direction, du secrétariat et, ultimement, de l'ensemble des employés. Je sais qu'un nombre important de personnes travaillent à la préparation des dossiers pour les comités de vérification, de gestion des risques, de gouvernance et d'éthique, de ressources humaines, ainsi que pour le conseil lui-même. Derrière les transactions étudiées, les politiques adoptées, les processus mis en place, les règles approuvées, il y a des dizaines d'hommes et de femmes qui ont analysé, compilé, conçu, élaboré et géré ressources, dossiers et systèmes. Au nom du conseil, je veux les remercier.

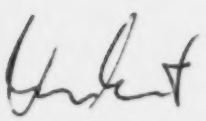
POUR ASSURER LA PÉRENNITÉ DE LA CAISSE

PIERRE BRUNET
Président du conseil d'administration

Les résultats de 2006 sont excellents et le conseil d'administration en est évidemment très fier. Mais il est surtout satisfait pour les déposants, les cotisants aux différents régimes et la population du Québec en général qui en bénéficient. Il faut féliciter tout d'abord le président et chef de la direction, monsieur Henri-Paul Rousseau, sous la gouverne duquel la Caisse a pris un essor important. Nos félicitations s'adressent également à l'équipe de direction, qui peut compter sur l'appui du conseil dans la conduite des affaires de l'organisation.

Félicitations aussi à l'ensemble du personnel dont nous reconnaissons la compétence et l'engagement. Le métier d'investissement, en particulier, devient, avec la diversification du portefeuille, la complexification des instruments financiers et la compétition accrue, de plus en plus exigeant. Je tiens à souligner que le succès n'est pas le fruit du hasard, mais le résultat d'orientations judicieuses et d'efforts qui s'inscrivent dans la durée.

Enfin, je veux exprimer ma fierté et celle de mes collègues du conseil d'être associé à une organisation remarquable, non seulement à l'échelle de notre société, mais de plus en plus à celle du monde. Cette fierté conforte la détermination du conseil d'administration à faire de la Caisse une organisation encore plus souple, performante et rigoureuse, en deux mots, une organisation de référence parmi les gestionnaires de fonds institutionnels.



Le président du conseil d'administration
/ **PIERRE BRUNET**

MESSAGE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

LA CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT DU QUÉBEC EST UN INVESTISSEUR PERFORMANT, QUI TIRE AVANTAGE DE LA DIVERSIFICATION DE SES INVESTISSEMENTS ET D'UNE TAILLE CRÉÉE PAR LA MISE EN COMMUN DES FONDS DES DÉPOSANTS.

UN INVESTISSEUR PERFORMANT

En 2006, la Caisse a largement surpassé son objectif global de valeur ajoutée et produit des rendements qui la placent dans le premier quartile des grandes caisses de retraite canadiennes pour une troisième année consécutive.

Ainsi, le rendement global de la Caisse s'est élevé à 14,6 %, dépassant de 188 points centésimaux (1,9 %) le rendement de 12,7 % de l'indice du portefeuille de référence et produisant une valeur ajoutée historique de 2 milliards de dollars. Rappelons que le rendement global de la Caisse est le résultat du rendement moyen pondéré des fonds de 22 déposants, principalement des régimes de retraite et d'assurance, lesquels ont des besoins et des objectifs différents les uns des autres. En 2006, les rendements individuels des sept principaux déposants de la Caisse, qui représentent plus de 98 % de l'actif net, ont varié entre 12,5 % et 16,3 %. Tous les déposants qui disposent d'un portefeuille diversifié ont bénéficié d'une valeur ajoutée.

Sur trois ans, soit pour la période 2004-2006, le rendement global moyen de la Caisse s'élève à 13,8 %, un résultat atteint par seulement 5 % des gestionnaires de grandes caisses de retraite canadiennes. Ce rendement surpasse de 155 points centésimaux (1,6 %) le rendement de l'indice du portefeuille de référence, ce qui représente une valeur ajoutée totale de 4,1 milliards de dollars.

DES INVESTISSEMENTS DIVERSIFIÉS

Les rendements de la Caisse résultent de la composition du portefeuille de référence global, de la gestion active de 18 portefeuilles spécialisés ainsi que des décisions touchant la répartition de l'actif. Les portefeuilles spécialisés correspondent aux grandes catégories d'actif dans lesquels sont investis les fonds des déposants.

Depuis 2003, en accord avec les déposants, la Caisse a modifié sa répartition de l'actif dans le but de produire des rendements supérieurs aux titres obligataires et afin de diversifier son risque. Elle a ainsi augmenté ses investissements en immobilier, en placements privés, en infrastructures, en dettes immobilières, en fonds de couverture, en produits de base ainsi qu'en actions des marchés en émergence. De 2003 à 2006, la proportion investie dans ces placements est passée de 20,6 % à 35,6 % de l'actif net de la Caisse.

En 2006, la Caisse a poursuivi la réduction du poids des portefeuilles obligataires au sein du portefeuille global. En contrepartie, elle a augmenté de façon notable la taille des portefeuilles Actions des marchés en émergence, Dettes immobilières et Participations et infrastructures. Ces changements dans la répartition de l'actif, combinés au comportement des marchés et aux efforts déployés pour améliorer les résultats des différents portefeuilles, ont favorisé la diversification des sources du rendement absolu et de la valeur ajoutée de la Caisse.

La Caisse a pu compter sur des sources diversifiées de rendement en 2006, alors que tous les groupes d'investissement ont ajouté de la valeur par rapport à leurs indices de référence ou leurs seuils de rendement. Mentionnons d'abord les excellents rendements du groupe Marchés boursiers qui se sont traduits par une valeur ajoutée de 645 millions de dollars. Le portefeuille Actions canadiennes se démarque avec un rendement de 22,0 %, surpassant de 473 points centésimaux (4,7 %) le rendement de son indice. Le groupe récolte ainsi les fruits d'une nouvelle approche de gestion mise en place au cours des trois dernières années.

Les groupes Placements privés et Immobilier ont connu aussi d'excellents résultats de 22,0 % et 20,2 % respectivement, produisant 600 millions de dollars et 357 millions de dollars de valeur ajoutée. Pour leur part, les activités de gestion de la répartition de l'actif ont été particulièrement rentables en 2006, leur apport s'élevant à 377 millions de dollars. Enfin, les groupes Fonds de couverture et Revenu fixe ont produit respectivement 15 millions de dollars et 13 millions de dollars de valeur ajoutée.

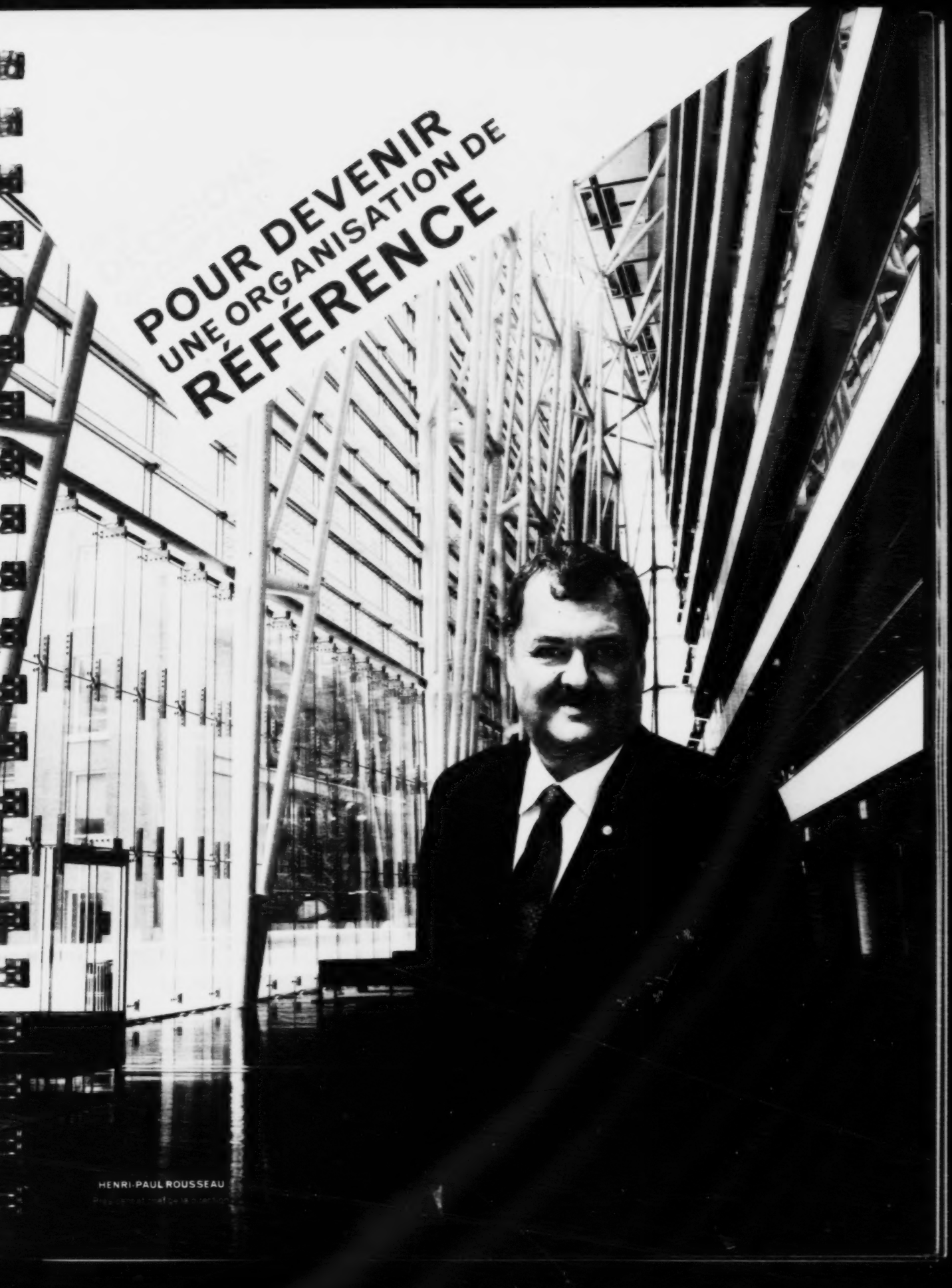
UNE TAILLE CRÉÉE PAR LA MISE EN COMMUN DES FONDS DES DÉPOSANTS

Au total, en 2006, les résultats de placement nets se sont élevés à 17,8 milliards de dollars. En ajoutant à cette somme les dépôts nets de 3,5 milliards de dollars des déposants, l'actif net des déposants s'élevait à 143,5 milliards de dollars au 31 décembre 2006. Depuis le 31 décembre 2003, il s'agit d'une hausse de 54,1 milliards de dollars dont 43,8 milliards, soit 81 %, proviennent des résultats de placement nets. Ce montant a permis aux déposants de toucher un rendement total cumulé de 47,4 % sur trois ans.

En l'espace de quatre décennies, c'est l'accroissement de la taille des capitaux issu de la mise en commun des fonds des déposants qui a poussé la Caisse à diversifier ses investissements afin de produire des rendements supérieurs et d'optimiser le risque du portefeuille global. Au cours des dernières années, cette taille est devenue un avantage concurrentiel majeur face aux autres grands investisseurs, notamment dans l'immobilier et dans les placements privés. Elle fait de la Caisse un acteur incontournable et lui donne accès à des transactions d'envergure qui échappent aux investisseurs de petite ou de moyenne taille.

Plusieurs transactions réalisées en 2006 ont illustré cette réalité, à commencer par l'acquisition d'une participation de 29 % dans BAA, le plus important exploitant d'aéroports au monde. Cette transaction, d'une valeur totale d'environ 16,7 milliards de livres sterling, a été réalisée en partenariat avec le groupe espagnol Ferrovial, agissant en qualité d'opérateur, et la Government of Singapore Investment Corporation (GIC), qui détiennent respectivement des participations de 61 % et 10 % dans la société. Il ne fait pas de doute que, dans les années à venir, la Caisse s'appuiera sur sa taille pour continuer de diversifier son portefeuille, en participant à des transactions d'envergure internationale.

La Caisse continuera aussi à utiliser ses excellentes cotes de crédit pour contracter des emprunts et financer ainsi des activités d'investissement prometteuses, autant dans l'immobilier que dans les placements privés. Enfin, elle cherchera à optimiser le rapport rendement-risque de son portefeuille, notamment en multipliant les partenariats internes qui réunissent des équipes d'investissement autour de projets et de produits porteurs de rendements supérieurs.


POUR DEVENIR
UNE ORGANISATION DE
RÉFÉRENCE
HENRI-PAUL ROUSSEAU

TOUJOURS ENRACINÉE AU QUÉBEC, LA CAISSE D'AUJOURD'HUI SE DISTINGUE PAR SA PORTÉE INTERNATIONALE ET SON ENGAGEMENT SUR LE PLAN DE L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE.

ENRACINÉE AU QUÉBEC

À la base, c'est grâce à la taille des capitaux qui lui sont confiés, à la diversification de ses investissements et à l'expertise de ses équipes de gestion que la Caisse est en mesure de réaliser sa mission. Ce faisant, elle contribue à la prospérité des Québécois.

Au premier chef, la Caisse contribue au développement économique du Québec[1] par les rendements qu'elle produit pour ses déposants, qui sont essentiellement des caisses de retraite et des régimes d'assurance des secteurs public et privé.

En outre, en tant qu'investisseur, la Caisse dispose au Québec d'un avantage de proximité. Tout au long de son histoire, elle a bénéficié de sa connaissance du marché québécois pour identifier des occasions d'affaires et investir dans des projets rentables que les marchés financiers n'avaient pas reconnus ou valorisés adéquatement. Elle a ainsi dégagé des rendements concurrentiels de ses placements au Québec.

Cette contribution de la Caisse, en qualité d'investisseur de proximité, s'est faite et continue de se faire principalement par l'intermédiaire des placements privés. Or, depuis quelques années, la Caisse a modifié son approche pour composer avec de nouvelles conditions de marché.

En matière de capital de risque, elle investit dans des fonds performants, locaux ou étrangers, actifs au Québec. Dans le segment de la petite entreprise, la Caisse et la Banque de développement du Canada ont renouvelé un partenariat stratégique conclu en 2003 en créant en décembre 2006 un deuxième fonds consacré aux petites entreprises. Dans le créneau du financement de la transition d'entreprises entre les générations, la Caisse a joué un rôle de catalyseur en lançant dès 2000 son produit Accès Relève. Depuis que ce produit a été repositionné en 2003, deux institutions financières, la Banque Nationale et la Banque Royale, se sont associées à la Caisse pour le distribuer auprès de leurs clients commerciaux.

La Caisse compte aussi une équipe qui se consacre exclusivement aux moyennes entreprises, leur apportant une meilleure vigie des marchés et une offre de capital adaptée aux conditions économiques actuelles. Enfin, dans le segment de la grande entreprise, elle se positionne en joueur complémentaire aux marchés financiers en s'engageant notamment dans des transactions complexes et en offrant des produits distinctifs lorsque des occasions d'affaires se présentent.

La Caisse est aussi un investisseur majeur dans le secteur immobilier au Québec et les retombées de ses activités sont importantes. Par exemple, on évalue à plusieurs centaines de millions de dollars les retombées économiques du développement du Quartier international de Montréal, dont la Caisse a été un des principaux promoteurs.

[1] Pour plus de détails, veuillez consulter la section Contribution au développement économique du Québec.

Par ailleurs, l'ensemble des activités de la Caisse à Montréal et ailleurs au Québec contribue au développement du secteur québécois de la finance, par la création d'emplois très spécialisés, par l'acquisition de services et par sa contribution à l'organisation d'événements d'envergure au Québec. Enfin, en qualité d'organisation citoyenne, la Caisse contribue au mieux-être de la société en soutenant des initiatives dans les domaines éducatif, culturel et philanthropique.

UNE PORTÉE INTERNATIONALE

La Caisse détient toujours la majorité de ses actifs au Québec et au Canada, là où son expérience et son expertise sont les plus grandes. Toutefois, ces dernières années, les investissements à l'étranger ont connu une progression rapide, si bien que la Caisse est aujourd'hui l'un des plus grands investisseurs institutionnels canadiens sur les marchés internationaux.

Au 31 décembre 2006, 38 % de l'actif total de la Caisse est investi à l'extérieur du Canada, principalement aux États-Unis et dans les économies développées de l'Europe de l'Ouest et d'Asie. Par ailleurs, la Caisse est de plus en plus présente dans les marchés en émergence.

En 2006, la Caisse a réalisé plusieurs investissements à l'étranger, la plupart d'entre eux en partenariat. Outre la transaction BAA, la Caisse a acquis des participations dans l'opérateur de transports publics français Keolis et le fabricant de microprocesseurs Freescale. Par ailleurs, en partenariat avec Westmont Hospitality Group, elle a investi dans le secteur hôtelier en Amérique du Nord et en Europe.

Dans les années à venir, la Caisse va poursuivre sa diversification internationale. Dans le cas des marchés en émergence, la Caisse va continuer à privilégier une approche coordonnée, ces marchés présentant en effet des risques spécifiques qui exigent une vigie particulièrement active.

ENGAGEMENT EN FAVEUR DE L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Le statut d'investisseur international est assorti de responsabilités accrues sur le plan de l'éthique, des droits de la personne et de la protection de l'environnement. C'est ce qui a amené la Caisse à adopter une politique sur l'investissement socialement responsable en 2005 et à signer, un an plus tard, les Principes d'investissement responsable de l'ONU. Dans le même esprit, la Caisse a donné son appui au *Carbon Disclosure Project*, qui permettra aux investisseurs de connaître l'impact des activités des entreprises sur les changements climatiques.

Actionnaire de plus de 3 000 sociétés dans le monde, la Caisse s'efforce de traduire sa politique et ses engagements dans la réalité, notamment en exerçant systématiquement son droit de vote pour promouvoir les principes de bonne gouvernance. Les votes par procuration de la Caisse sont disponibles sur son site Internet.

EN S'APPUYANT SUR LA QUALITÉ DE SES EMPLOYÉS ET SUR SA CAPACITÉ À ASSURER LA PÉRENNITÉ DE SES ATOUTS, LA CAISSE CHERCHE À DEVENIR UNE ORGANISATION DE RÉFÉRENCE PARMI LES GESTIONNAIRES DE FONDS INSTITUTIONNELS.

DES EMPLOYÉS DE QUALITÉ ET DES ATOUTS SOLIDES POUR DEVENIR UNE ORGANISATION DE RÉFÉRENCE

Dans le cadre d'une réflexion stratégique menée en 2005, la direction a cherché à cerner la façon dont la Caisse continuera à accomplir pleinement sa mission, tout en relevant les nombreux défis que l'avenir lui réserve. Cette réflexion a mené à la définition d'une ambition – devenir une organisation de référence – et à l'élaboration d'un plan stratégique pour les années 2006-2008. La section *Suivi du plan stratégique 2006-2008* présente le bilan de l'année 2006 et les objectifs de l'année 2007 de ce plan.

Au cours de l'année 2006, la Caisse a fait des progrès notables en regard des différentes caractéristiques de l'organisation de référence qu'elle veut devenir. Il reste toutefois beaucoup de travail à accomplir.

Les rendements de premier quartile dégagés en 2006 reflètent les efforts que nous avons déployés pour **produire une performance financière soutenue, de sources diversifiées, qui satisfait les attentes des déposants**. En 2007, nous maintiendrons le cap sur l'optimisation de la répartition de l'actif, entre autres, en continuant d'augmenter la proportion des actions des marchés en émergence et des autres placements, tels que l'immobilier, le placement privé et les infrastructures, au sein du portefeuille global. Nous chercherons aussi à bonifier la performance des portefeuilles de titres obligataires, d'actions internationales et de fonds de couverture.

Le cheminement vers le statut d'organisation de référence se traduit aussi par une évolution de la culture d'entreprise de la Caisse, comme en témoigne le développement de partenariats internes entre groupes d'investissement. Les retombées du partage de l'information et de l'expertise entre collègues et entre équipes sont déjà tangibles. C'est pourquoi nous poursuivrons le déploiement d'initiatives qui amèneront l'ensemble des équipes à **collaborer de façon proactive afin d'atteindre les objectifs de la Caisse.**

En 2006, la Caisse a exercé son leadership non seulement en matière d'investissement responsable, mais aussi en matière de gouvernance et d'attestations financières publiques. Elle poursuivra d'ailleurs l'adoption des meilleures pratiques de reddition de comptes financière en s'inspirant des principes contenus dans le règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Dans les années à venir, elle entend continuer à **promouvoir un environnement d'affaires sain, dynamique et créateur de richesse dans le respect des lois, règlements et politiques**. La Caisse demeurera un actionnaire actif en exerçant les droits de vote des actions qu'elle détient dans les sociétés cotées en Bourse et en rendant publics ses votes sur son site Internet. En outre, tout en étant consciente de la complexité des enjeux liés à l'investissement socialement responsable, elle est convaincue de la nécessité de jouer son rôle de « propriétaire universel », de concert avec les autres grands investisseurs mondiaux.

La Caisse vise également à **être un employeur de choix**, et ce, dans un marché très spécialisé où la concurrence est toujours très vive. Elle compte déjà sur des employés hautement qualifiés et sur une relève talentueuse qu'elle entend retenir. En parallèle, elle investit dans le recrutement de nouvelles ressources, cherchant sans cesse à bonifier l'avantage qu'elle détient en matière d'expertise et de capacité de recherche originale. Dans les années à venir, au défi du recrutement s'ajoutera un défi de taille : celui de bâtir une culture managériale cohérente au sein de l'organisation.

Finalement, la Caisse poursuit le renforcement ordonné de ses leviers opérationnels en vue de **posséder des pratiques de gestion, des systèmes, des outils ainsi que des processus organisationnels performants et étalonnés régulièrement**.

En 2006, à la suite d'un sondage mené auprès de l'ensemble des employés, la Caisse a adopté une nouvelle approche de gestion de la performance fondée sur trois principes : méritocratie, transparence et collaboration. Cette approche a pour but d'assurer l'évaluation et la reconnaissance équitables des efforts de chaque employé, tout en arrimant de façon optimale les objectifs individuels, d'équipe et de la Caisse. Les responsables d'équipe seront appelés à jouer un rôle clé dans son implantation et les pratiques de ressources humaines qui en découlent.

En matière de gestion des risques, nous avons consacré l'année 2006 à réviser la politique de gestion intégrée des risques et à implanter les outils nécessaires à l'optimisation et au contrôle du risque. En 2007, nous nous concentrerons sur le raffinement des outils et des mesures du risque, tout en assurant un déploiement efficace de ces outils.

En vue d'augmenter l'impact de la recherche interne, nous avons créé, au sein de la Direction du placement, une équipe qui réunit les spécialistes en recherche et conseil en politiques de placement et les spécialistes en macroéconomie. Dans cette nouvelle équipe, les activités de recherche sont désormais orientées vers la bonification du rendement du portefeuille global.

Sur le plan de la technologie et de l'efficacité opérationnelle, nous avons réalisé des progrès importants dans le cadre de nos principaux programmes, notamment le carrefour de données et l'optimisation de la chaîne applicative opérationnelle. La cible d'une architecture technologique simplifiée est maintenant en vue. Nous avons aussi réduit le nombre des courtiers compensateurs et des gardiens de valeur avec qui nous faisons affaire. Dans l'ensemble, nous coordonnons nos efforts présents et futurs afin d'améliorer l'information de gestion, de réduire le risque opérationnel et de mettre en vigueur notre plan d'utilisation optimale des ressources.

CONCLUSION

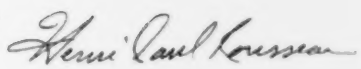
Depuis 2002, la Caisse a considérablement évolué sur les plans stratégique, organisationnel et opérationnel. Elle s'appuie maintenant sur des fondations solides pour relever les défis que l'avenir lui réserve. Toutefois, la partie est loin d'être gagnée alors que l'environnement dans lequel évolue la Caisse est toujours caractérisé par de profonds déséquilibres économiques, un niveau de risques géopolitiques relativement élevé, une grande efficacité des marchés financiers, ainsi que par une concurrence intense entre les grands investisseurs à travers le monde.

Je tiens aussi à rappeler que, selon nous, le niveau de rendement atteint au cours des trois dernières années n'est pas soutenable à long terme. Nous prévoyons plutôt que la Caisse produira un taux de rendement d'environ 7 % sur un horizon de 10 ans. Or, pour offrir ce niveau de rendement aux déposants, il est clair qu'il faudra continuer à miser sur nos avantages concurrentiels, à innover, à faire preuve d'audace, mais aussi à bien gérer les risques inhérents à un portefeuille équilibré.

En 2006, en amorçant les premières étapes de notre plan stratégique 2006-2008, nous avons cherché à mettre en place les éléments requis pour assurer à la fois la pérennité de notre organisation et la réalisation de sa mission à long terme. C'est dans cette perspective que nous nous sommes donné l'ambition de devenir une organisation de référence.

En définitive, l'année 2006 a été une autre année de grandes réalisations à la Caisse. Je remercie les membres des comités de placement, des comités de retraite et des conseils d'administration des déposants pour leur appui constant. J'exprime aussi ma gratitude à l'égard des membres du conseil d'administration de la Caisse pour leur grande disponibilité et le soin qu'ils mettent à traiter les nombreux dossiers qui leur sont soumis.

Enfin, sans l'engagement personnel de tous nos employés, cet immense travail d'équipe n'aurait pas été possible. Je les remercie encore une fois d'avoir su prendre de bonnes décisions, des décisions qui comptent!



Le président et chef de la direction
/ **HENRI-PAUL ROUSSEAU**

« EN PRENANT
LES DÉCISIONS QUI
COMPTENT,
LA CAISSE
PROGRESSE
DANS SON AMBITION
DE DEVENIR UNE
ORGANISATION
DE RÉFÉRENCE.

LA PREMIÈRE ANNÉE DE NOTRE PLAN STRATÉGIQUE SE SOLDE AINSI PAR D'IMPORTANTES RÉALISATIONS ET UN RENDEMENT PLUS QU'APPRÉCIABLE. GRÂCE À L'ENGAGEMENT SANS CESSE RENOUVELÉ DE NOS EMPLOYÉS, NOUS POUVONS ENVISAGER L'AVENIR AVEC CONFIANCE ET DÉTERMINATION. »

L'ÉQUIPE DE DIRECTION

COMITÉ DE DIRECTION

FRANÇOIS GRENIER
Premier vice-président
Marchés boursiers

SUSAN KUDZMAN
Première vice-présidente
Gestion du risque et gestion des comptes des déposants

CHRISTIAN PESTRE
Premier vice-président et Stratégiste en chef

FERNAND PERREAULT
Premier vice-président
Immobilier

GHISLAIN PARENT
Premier vice-président
Finances, trésorerie et initiatives stratégiques

MICHEL MALO
Premier vice-président
Fonds de couverture

NORMAND PROVOST
Premier vice-président
Placements privés

HENRI-PAUL ROUSSEAU
Président et
chef de la direction

SUZANNE MASSON
Première vice-présidente
Affaires corporatives
et Secrétaire

RICHARD GUAY
Chef de la Direction
du placement

V.P. PHAM
Premier vice-président
Technologies de
l'information et
administration des
investissements

ROBERT M. DESROVERS
Premier vice-président
Ressources humaines
et développement
organisationnel

SUIVI DU PLAN STRATÉGIQUE 2006-2008

AU COURS DE LA PÉRIODE 2006-2008, LA CAISSE MET L'ACCENT SUR LES QUATRE PRIORITÉS STRATÉGIQUES SUIVANTES POUR ENCADRER SON ACTION ET S'ACQUITTER DE SA MISSION :

Priorité
RENDEMENT

Priorité
DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE

Priorité
CADRE DE GESTION

Priorité
LEVIERS OPÉRATIONNELS

L'ANNÉE 2006 A ÉTÉ L'OCCASION DE POURSUIVRE DES PROJETS DÉJÀ AMORCÉS AU COURS DES ANNÉES PRÉCÉDENTES ET DE LANCER PLUSIEURS NOUVELLES INITIATIVES.

NOUS SOMMES FIERS DES RÉSULTATS OBTENUS ET PENSONS QUE NOUS SOMMES SUR LA BONNE VOIE POUR ATTEINDRE LES OBJECTIFS TRIENNAUX DE LA CAISSE.

L'ANNÉE 2007 SERA UNE ANNÉE DE CONSOLIDATION. NOTRE ATTENTION PORTERA SUR LES RÉSULTATS DE NOS DÉCISIONS D'AFFAIRES ET LA RÉALISATION DE PLUSIEURS PROJETS STRUCTURANTS, DONT LES GRANDS PROGRAMMES INFORMATIQUES.

EN 2006

Nous avons bénéficié de la force des marchés financiers et du talent de nos employés pour obtenir un rendement global de premier quartile. Nos services de recherche de qualité, nos partenariats et le raffinement de nos stratégies de placement ont grandement contribué au succès de la Caisse.

INITIATIVES ET RÉALISATIONS

- Réalisation d'un rendement global de 14,6 %, soit 1,9 % au-dessus du rendement des indices de référence.
- Performance exceptionnelle de l'équipe qui gère le portefeuille spécialisé Actions canadiennes.
- Excellente performance des groupes d'investissement Placements privés et Immobilier.
- Participation de la Caisse à quelque 70 comités de placement ou groupes de travail des déposants.
- Organisation de séminaires pour les déposants.
- Création de la Direction du placement.
- Renforcement des partenariats externes et internes.
- Intensification du positionnement international de la Caisse.
- Début des activités d'investissement du bureau situé à New York.
- Réalisation de transactions d'envergure.

EN 2007

Nous entendons consolider les activités de la Direction du placement et renforcer l'optimisation de la répartition de l'actif et du risque. Tout en continuant d'offrir des services-conseils de qualité aux déposants, nous mettrons en œuvre de plus en plus de stratégies de placement découlant de la recherche interne et nous poursuivrons l'identification d'occasions d'investissement dans les marchés en émergence. Enfin, nous intensifierons nos efforts pour créer des partenariats stratégiques rentables et durables.

PRIORITÉ – DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE

CONTRIBUER AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE DU QUÉBEC

EN 2006

La Caisse contribue de plusieurs façons au développement économique du Québec. En 2006, en plus du rendement financier qu'elle a ajouté au capital des déposants, elle a renforcé sa position d'investisseur de proximité au Québec. Les retombées de nos activités sur la place financière et dans le marché immobilier du Québec sont d'autres exemples de contribution. Nous participons également au mieux-être de la société en soutenant diverses initiatives dans les domaines éducatif, culturel et philanthropique.

INITIATIVES ET RÉALISATIONS

- Rendement financier de 17,8 milliards de dollars ajouté au capital des déposants.
- Sommet historique de 5,4 milliards de dollars pour les investissements du groupe Placements privés au Québec.
- Création d'un deuxième fonds, de 330 millions de dollars, avec la Banque de développement du Canada pour le financement de la petite entreprise.
- Création du Fonds manufacturier québécois, doté d'une enveloppe initiale de 100 millions de dollars.
- Redéploiement du programme Accès Relève en partenariat avec la Banque Nationale et la Banque Royale.
- Signature à New York des Principes d'investissement de l'ONU et appui au *Carbon Disclosure Project*.
- Premiers diplômés du Collège des administrateurs, qui compte la Caisse parmi ses membres fondateurs.
- Participation à divers événements d'importance, dont la Conférence de Montréal, et soutien financier à plusieurs chaires universitaires.
- Le Centre CDP Capital obtient la première certification environnementale canadienne Visez vert Plus.

EN 2007

Nous poursuivrons notre contribution à la santé financière des régimes de retraite et d'assurance en dégageant le meilleur rendement de l'investissement de leurs fonds. Tout en étant actifs dans les marchés internationaux, nous serons toujours un investisseur de proximité important et soucieux du développement durable de l'économie québécoise. Enfin, nous ferons un effort particulier pour mieux faire connaître l'apport de la Caisse à la société.

PRIORITÉ – CADRE DE GESTION

IMPLANTER UN CADRE DE GESTION REPOSANT SUR LES CARACTÉRISTIQUES D'UNE ORGANISATION DE RÉFÉRENCE, LES PRIORITÉS STRATÉGIQUES ET LES EXIGENCES DE LA LOI, NOTAMMENT CELLES EN MATIÈRE DE CONTRÔLE INTERNE, DE GESTION DES RISQUES ET D'UTILISATION OPTIMALE DES RESSOURCES.

EN 2006

Nous avons poursuivi la consolidation de notre assise de gestion en évaluant plusieurs processus administratifs, opérationnels ou de contrôle. Des progrès importants ont été réalisés dans la gestion intégrée des risques, le contrôle interne, la conformité, l'utilisation optimale des ressources et la gouvernance financière. Nous avons de plus continué l'adaptation de la Caisse à sa loi constitutive. Nous sommes fiers de compter sur des équipes de contrôle, de communications et de vérification interne qui ont un véritable impact sur l'organisation.

INITIATIVES ET RÉALISATIONS

- Modification de la loi sur la Caisse en fonction de la loi sur la gouvernance des sociétés d'État.
- Mise à jour de la politique de gestion intégrée des risques.
- Réalisation de travaux sur le contrôle interne, la conformité et l'utilisation optimale des ressources.
- Poursuite du projet d'attestation financière avec la documentation et l'évaluation de la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière.
- Publication sur le site Internet de la Caisse de votes par procuration relatifs aux investissements.
- Élaboration d'une politique sur la sécurité de l'information et la continuité des affaires.
- Achèvement des travaux relatifs à la mise en application de la loi sur la Caisse.
- Révision du Règlement de régie interne.
- Vérification de la Vérification interne par une firme externe quant au respect des normes de la profession.

EN 2007

La Caisse compte désormais sur un encadrement administratif, opérationnel et de contrôle complet et moderne. En 2007, nous terminerons d'abord la mise en œuvre des initiatives amorcées en 2006. Ensuite, nous mettrons l'accent sur l'implantation de programmes de conformité pour les services généraux, le perfectionnement des mesures de prévention et de détection de la fraude, l'identification des risques opérationnels pour les processus d'affaires importants, ainsi que sur la réalisation du plan d'utilisation optimale des ressources. Nous continuerons de privilégier une approche intégrée dans la façon dont les différentes équipes des secteurs généraux interagissent avec les groupes d'investissement.

PRIORITÉ – LEVIERS OPÉRATIONNELS

RENFORCER LES LEVIERS OPÉRATIONNELS DE LA CAISSE DE FAÇON À OPTIMISER SES RESSOURCES.

EN 2006

Depuis 2002, nous avons mené plusieurs initiatives dans le but d'appuyer les équipes de la Caisse et leur permettre d'atteindre leurs objectifs d'affaires ambitieux. L'année 2006 aura été très fructueuse en ce qui a trait à l'excellence des ressources humaines, à la gestion rigoureuse et dynamique du risque, à la recherche de pointe ainsi qu'à la technologie de pointe et l'efficacité opérationnelle.

INITIATIVES ET RÉALISATIONS

- Réalisation d'un sondage et organisation de groupes de discussion pour mesurer le climat organisationnel.
- Adoption d'une nouvelle approche de gestion de la performance fondée sur les principes de méritocratie, de transparence et de collaboration.
- Implantation du recrutement en ligne sur le site Internet de la Caisse.
- Renforcement continu de la gestion intégrée des risques, dont la mise à jour de la politique, le perfectionnement d'outils d'optimisation et de contrôle, et l'autoévaluation des risques opérationnels de plusieurs secteurs de la Caisse.
- Création de la fonction de répartition, optimisation et suivi du risque entre les secteurs d'investissement.
- Regroupement des équipes de recherche au sein de la Direction du placement.
- Élaboration d'un programme de recherche concerté.
- Avancées majeures dans les programmes technologiques, dont l'architecture technologique, le carrefour de données, le portail et l'efficacité de la chaîne applicative opérationnelle.
- Élaboration d'un plan de relève technologique en cas de sinistre majeur.

EN 2007

Nous intensifierons le développement de la nouvelle approche de gestion de la performance et nous consoliderons nos investissements importants des dernières années en gestion des risques, en recherche, en technologie et en efficacité opérationnelle. Plus particulièrement, nous continuerons à perfectionner nos méthodes et outils d'estimation des risques en vue d'une optimisation améliorée, et ce, dans tous les portefeuilles spécialisés de la Caisse. Nous mettrons également en œuvre plusieurs composantes des grands programmes technologiques.

RENDEMENT ET SITUATION FINANCIÈRE

ATTESTATIONS FINANCIÈRES / 22

CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION DU CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE / 24

CONCLUSIONS SUR L'EFFICACITÉ DES CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION / 24

PROCESSUS DE DIVULGATION DE L'INFORMATION / 25

CONTEXTE DE MARCHÉ / 26

ANALYSE SOMMAIRE DE LA PERFORMANCE GLOBALE DE LA CAISSE / 33

ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE GLOBAL / 42

DIRECTION DU PLACEMENT / 47

REVENU FIXE / 53

MARCHÉS BOURSIERS / 58

FONDS DE COUVERTURE / 64

PLACEMENTS PRIVÉS / 68

IMMOBILIER / 80

ACTIVITÉS INTERNATIONALES / 92

ANALYSE DES ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS / 96

ANALYSE DES CHARGES D'EXPLOITATION / 100

ACTIVITÉS DE FINANCEMENT DE CDP FINANCIÈRE / 101

ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS / 102

EN 2006

Depuis 2002, nous avons mené plusieurs initiatives dans le but d'appuyer les équipes de la Caisse et leur permettre d'atteindre leurs objectifs d'affaires ambitieux. L'année 2006 aura été très fructueuse en ce qui a trait à l'excellence des ressources humaines, à la gestion rigoureuse et dynamique du risque, à la recherche de pointe ainsi qu'à la technologie de pointe et l'efficacité opérationnelle.

INITIATIVES ET RÉALISATIONS

- Réalisation d'un sondage et organisation de groupes de discussion pour mesurer le climat organisationnel.
- Adoption d'une nouvelle approche de gestion de la performance fondée sur les principes de méritocratie, de transparence et de collaboration.
- Implantation du recrutement en ligne sur le site Internet de la Caisse.
- Renforcement continu de la gestion intégrée des risques, dont la mise à jour de la politique, le perfectionnement d'outils d'optimisation et de contrôle, et l'autoévaluation des risques opérationnels de plusieurs secteurs de la Caisse.
- Création de la fonction de répartition, optimisation et suivi du risque entre les secteurs d'investissement.
- Regroupement des équipes de recherche au sein de la Direction du placement.
- Élaboration d'un programme de recherche concerté.
- Avancées majeures dans les programmes technologiques, dont l'architecture technologique, le carrefour de données, le portail et l'efficacité de la chaîne applicative opérationnelle.
- Élaboration d'un plan de relève technologique en cas de sinistre majeur.

EN 2007

Nous intensifierons le développement de la nouvelle approche de gestion de la performance et nous consoliderons nos investissements importants des dernières années en gestion des risques, en recherche, en technologie et en efficacité opérationnelle. Plus particulièrement, nous continuerons à perfectionner nos méthodes et outils d'estimation des risques en vue d'une optimisation améliorée, et ce, dans tous les portefeuilles spécialisés de la Caisse. Nous mettrons également en œuvre plusieurs composantes des grands programmes technologiques.

ATTESTATIONS FINANCIÈRES 22

CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION DU CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE 24

CONCLUSIONS SUR L'EFFICACITÉ DES CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION 24

PROCESSUS DE DIVULGATION DE L'INFORMATION 25

CONTEXTE DE MARCHÉ 26

ANALYSE SOMMAIRE DE LA PERFORMANCE GLOBALE DE LA CAISSE 33

ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE GLOBAL 42

DIRECTION DU PLACEMENT 47

REVENU FIXE 53

MARCHÉS BOURSIERS 58

FONDS DE COUVERTURE 64

PLACEMENTS PRIVÉS 68

IMMOBILIER 80

ACTIVITÉS INTERNATIONALES 92

ANALYSE DES ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS 96

ANALYSE DES CHARGES D'EXPLOITATION 100

ACTIVITÉS DE FINANCEMENT DE CDP FINANCIÈRE 101

ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS 102

ATTESTATIONS FINANCIÈRES

LA POLITIQUE D'ATTESTATION FINANCIÈRE DE LA CAISSE PRÉVOIT QUE LE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET LE PREMIER VICE-PRÉSIDENT, FINANCES, TRÉSORERIE ET INITIATIVES STRATÉGIQUES SIGNENT ANNUELLEMENT UNE ATTESTATION FINANCIÈRE PUBLIQUE.

LES DEUX SIGNATAIRES DES ATTESTATIONS FINANCIÈRES PUBLIQUES S'APPUIENT SUR LES ATTESTATIONS FINANCIÈRES INTERNES SIGNÉES PAR PLUSIEURS DIRIGEANTS DE LA CAISSE ET DES FILIALES AINSI QUE SUR LES TRAVAUX RELATIFS AU PROGRAMME D'ATTESTATION FINANCIÈRE.

Je, **Henri-Paul Rousseau, président et chef de la direction** de la Caisse de dépôt et placement du Québec, atteste ce qui suit :

1 / J'ai examiné les états financiers cumulés, les tableaux des rendements, le communiqué de presse visant les résultats annuels et le rapport annuel (ci-après désignés comme les « **Documents annuels** ») de **la Caisse de dépôt et placement du Québec (« la Caisse »)** pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006.

2 / À ma connaissance, les Documents annuels ne contiennent pas d'information fausse ou trompeuse concernant un fait important, ni n'omettent de fait important devant être déclaré ou nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite, pour l'exercice visé par les Documents annuels.

3 / À ma connaissance, les états financiers cumulés et les autres éléments d'information financière présentés dans les Documents annuels donnent, à tous égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Caisse aux dates de clôture des exercices présentés dans les Documents annuels ainsi que des résultats de son exploitation pour ces exercices.

4 / Le premier vice-président, Finances, trésorerie et initiatives stratégiques et moi-même avons la responsabilité d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information et le contrôle interne à l'égard de l'information financière pour la Caisse, et nous avons :

a) conçu ou fait concevoir sous notre supervision ces contrôles et procédures de communication de l'information, pour fournir l'assurance raisonnable que l'information importante relative à la Caisse, y compris ses filiales, nous est communiquée par d'autres personnes au sein de ces entités, en particulier pendant la période où les Documents annuels sont établis;

b) conçu ou fait concevoir sous notre supervision ce contrôle interne à l'égard de l'information financière, pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers cumulés ont été établis, en vue de la publication de l'information financière, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada;

c) évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information à la fin de l'exercice visé par les Documents annuels et fait en sorte que la Caisse présente dans le rapport annuel 2006 nos conclusions conformément à notre autoévaluation.

5 / J'ai fait en sorte que la Caisse présente dans le rapport annuel 2006 tout changement important concernant le contrôle interne à l'égard de l'information financière survenu pendant l'exercice financier terminé le 31 décembre 2006 qui a eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'il aura une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Henri-Paul Rousseau

Le président et chef de la direction
/ **HENRI-PAUL ROUSSEAU**

Le 12 mars 2007

Je, **Ghislain Parent, premier vice-président, Finances, trésorerie et initiatives stratégiques** de la Caisse de dépôt et placement du Québec, atteste ce qui suit :

1 / J'ai examiné les états financiers cumulés, les tableaux des rendements, le communiqué de presse visant les résultats annuels et le rapport annuel (ci-après désignés comme les **« Documents annuels »**) de **la Caisse de dépôt et placement du Québec (« la Caisse »)** pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006.

2 / À ma connaissance, les Documents annuels ne contiennent pas d'information fausse ou trompeuse concernant un fait important, ni n'omettent de fait important devant être déclaré ou nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite, pour l'exercice visé par les Documents annuels.

3 / À ma connaissance, les états financiers cumulés et les autres éléments d'information financière présentés dans les Documents annuels donnent, à tous égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Caisse aux dates de clôture des exercices présentés dans les Documents annuels ainsi que des résultats de son exploitation pour ces exercices.

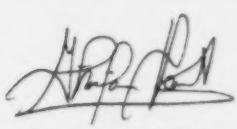
4 / Le président et chef de la direction et moi-même avons la responsabilité d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information et le contrôle interne à l'égard de l'information financière pour la Caisse, et nous avons :

a) conçu ou fait concevoir sous notre supervision ces contrôles et procédures de communication de l'information, pour fournir l'assurance raisonnable que l'information importante relative à la Caisse, y compris ses filiales, nous est communiquée par d'autres personnes au sein de ces entités, en particulier pendant la période où les Documents annuels sont établis;

b) conçu ou fait concevoir sous notre supervision ce contrôle interne à l'égard de l'information financière, pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers cumulés ont été établis, en vue de la publication de l'information financière, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada;

c) évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information à la fin de l'exercice visé par les Documents annuels et fait en sorte que la Caisse présente dans le rapport annuel 2006 nos conclusions conformément à notre autoévaluation.

5 / J'ai fait en sorte que la Caisse présente dans le rapport annuel 2006 tout changement important concernant le contrôle interne à l'égard de l'information financière survenu pendant l'exercice financier terminé le 31 décembre 2006 qui a eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'il aura une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.



Le premier vice-président, Finances, trésorerie et initiatives stratégiques
/ **GHISLAIN PARENT**, CA

Le 12 mars 2007

CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION DU CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Durant l'exercice financier de 2006, le comité de divulgation a revu les travaux de documentation et d'évaluation de la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière entourant les principaux processus financiers de la Caisse.

L'évaluation de la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière a été effectuée à l'aide du modèle de contrôle habituellement adopté par les sociétés nord-américaines, celui du Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission (COSO). Les travaux réalisés ont permis à la direction de conclure que le contrôle interne à l'égard de l'information financière est conçu de manière à fournir une assurance raisonnable que l'information financière présentée est fiable et que les états financiers cumulés de la Caisse ont été préparés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

La direction de la Caisse a également procédé à des travaux qui lui ont permis de déterminer qu'au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2006, aucun changement au contrôle interne à l'égard de l'information financière n'a été apporté qui aurait eu une incidence importante ou dont on peut raisonnablement penser qu'il pourrait avoir une incidence négative importante sur ce contrôle interne.

Au cours du prochain exercice, les travaux se poursuivront pour assurer la conformité à la dernière phase d'implantation quant à l'évaluation de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière.

CONCLUSIONS SUR L'EFFICACITÉ DES CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION

Les contrôles et procédures de communication de l'information ont pour objectif de procurer une assurance raisonnable que toute l'information pertinente est recueillie et présentée en temps opportun à la haute direction, notamment au président et chef de la direction et au premier vice-président, Finances, trésorerie et initiatives stratégiques, pour que les décisions appropriées puissent être prises concernant la communication de l'information.

Conformément à la politique d'attestation financière de la Caisse, l'évaluation de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information relatifs aux Documents annuels de 2006 a été effectuée. Les Documents annuels comprennent les états financiers cumulés, les tableaux des rendements, le communiqué de presse des résultats annuels et le rapport annuel.

En se fondant sur cette évaluation, et appuyés par la recommandation du comité de divulgation, le président et chef de la direction et le premier vice-président, Finances, trésorerie et initiatives stratégiques ont conclu que les contrôles et procédures de communication de l'information ont été efficaces et ont permis de fournir une assurance raisonnable que l'information importante relative à la Caisse, y compris ses filiales, leur a été communiquée en temps opportun, de façon à ce que les Documents annuels fournissent une information complète, fiable et représentant la réalité dans son ensemble.

Le conseil d'administration a également revu ou approuvé les Documents annuels de 2006 avant leur divulgation publique.

PROCESSUS DE DIVULGATION DE L'INFORMATION

DEUX POLITIQUES, ADOPTÉES PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION EN 2005, ENCADRENT LES PROCESSUS DE DIVULGATION DE L'INFORMATION DE LA CAISSE.

POLITIQUE DE DIVULGATION DE L'INFORMATION

Cette politique répond à une exigence de la loi. Elle concrétise l'engagement de la Caisse à fournir une information de qualité et fixe les règles à suivre pour y parvenir. Elle énonce les obligations découlant des lois et règlements ainsi que les usages de la Caisse en matière de divulgation de l'information, et précise les formes et les processus de divulgation, créant ainsi un cadre propice à la divulgation de l'information requise.

À la politique de divulgation de l'information s'ajoute une politique d'attestation financière qui encadre la préparation et la communication de l'information financière.

POLITIQUE D'ATTESTATION FINANCIÈRE

En se dotant d'une telle politique, la Caisse s'engage à respecter les principes de bonne gouvernance financière énoncés dans le règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, bien qu'elle ne soit pas un émetteur assujetti au sens de la réglementation en vigueur.

Cette politique stipule que la Caisse doit maintenir en tout temps des contrôles internes financiers et des contrôles et procédures de communication de l'information qui doivent être conçus de façon à produire et à communiquer une information fiable et intègre, reflétant fidèlement la situation financière de la Caisse à tous égards importants. Elle voit notamment à ce que l'information financière soit enregistrée, traitée, validée et présentée dans les délais requis.

Le processus d'attestation financière engage la responsabilité des dirigeants de la Caisse à l'égard de la qualité de l'information produite et des contrôles internes entourant la production et la communication de cette information. Par conséquent, en se fondant sur des attestations financières internes signées par plusieurs dirigeants et des travaux relatifs au contrôle interne à l'égard de l'information financière et aux contrôles et procédures de communication de l'information, les attestations financières individuelles du président et chef de la direction et du premier vice-président Finances, trésorerie et initiatives stratégiques sont publiées dans le rapport annuel de la Caisse, conformément au modèle conçu par les autorités de réglementation canadiennes. Le comité de vérification de la Caisse établit les documents à fournir et le calendrier de mise en œuvre de la politique.

La politique de divulgation de l'information et la politique d'attestation financière peuvent être consultées sur le site Internet de la Caisse à l'adresse www.lacaisse.com.

LE CYCLE DE CROISSANCE SE POURSUIT SUR FOND DE RALENTISSEMENT EN AMÉRIQUE DU NORD

En 2006, l'économie mondiale a connu une nouvelle année de croissance rapide. Dans ce contexte, toutes les grandes banques centrales du monde ont, à des degrés divers, procédé à un resserrement monétaire. Malgré tout, les capitaux sont demeurés abondants dans tous les marchés. C'est pourquoi, à la faveur d'un regain d'optimisme lié notamment à la baisse des prix du pétrole et à une diminution des craintes inflationnistes, les marchés ont repris leur essor après avoir traversé une zone de turbulence en mai et juin.

FAITS SAILLANTS

/ Après un premier trimestre de forte croissance, l'économie nord-américaine a ralenti. L'Europe et l'Asie ayant pris le relais, notamment la Chine et l'Inde, l'économie mondiale a crû à un rythme rapide.

/ Les banques centrales des États-Unis et du Canada ont mis fin à leur resserrement monétaire au milieu de l'année, alors que celles de la zone euro et du Royaume-Uni ont procédé à des hausses de leur taux directeur au cours du deuxième semestre. La banque centrale du Japon a abandonné sa politique de taux d'intérêt nul adoptée en 2001.

/ Par rapport à la devise américaine, la livre sterling et l'euro se sont appréciés sensiblement, alors que le dollar canadien et le yen ont fini l'année légèrement en dessous de leur valeur de début d'année.

/ Après une forte correction en mai et juin, les marchés boursiers ont repris leur essor, pour finir l'année en hausse. Les placements privés et l'immobilier ont connu une année de forte valorisation.

/ Les marchés obligataires ont été caractérisés par une faible volatilité, une forte corrélation entre les marchés, de faibles écarts de crédit et un aplatissement, voire une inversion des courbes de rendement.

/ Les marchés des produits de base ont été très volatils. Si les prix de plusieurs métaux industriels ont terminé l'année en hausse, certains ont néanmoins subi de fortes corrections. Du côté de l'énergie, le prix très volatil du gaz naturel a chuté, alors que celui du pétrole, après avoir atteint un sommet durant l'été, a fini l'année là où il l'avait commencée.

UNE AUTRE ANNÉE DE FORTE CROISSANCE ÉCONOMIQUE MONDIALE, MALGRÉ UN RALENTISSEMENT EN AMÉRIQUE DU NORD

Aux États-Unis, les secteurs de l'automobile et de l'immobilier résidentiel ont connu des difficultés. La contraction de l'investissement résidentiel a d'ailleurs représenté le principal frein à la croissance. Malgré le léger ralentissement de la consommation, le déficit du compte courant demeure un facteur de risque pour la croissance économique mondiale. En effet, la correction de ce déficit pourrait, à terme, passer par une dépréciation abrupte du dollar américain, une hausse des taux d'intérêt et une chute des importations américaines. Après quatre hausses au premier semestre, la Réserve fédérale a maintenu son taux directeur à 5,25 %. Malgré le ralentissement ressenti à partir du deuxième trimestre et le fléchissement des prix du pétrole amorcé au cours de l'été, la banque centrale était d'avis que le risque de voir le taux d'inflation demeurer élevé était toujours présent, compte tenu notamment de la forte progression des salaires.

Au Canada, la croissance économique a été forte en début d'année. La demande intérieure était soutenue par la vigueur du marché du travail, qui affichait le taux de chômage le plus bas depuis 1974, et par le secteur de l'immobilier résidentiel, qui poursuivait sa lancée. Toutefois, plus tard dans l'année, l'économie était en perte de vitesse. Le ralentissement aux États-Unis, la force du dollar canadien et la vive concurrence commerciale des pays en émergence ont affaibli le secteur extérieur et freiné l'économie canadienne. Pour ces raisons, la Banque du Canada a décidé, après quatre hausses de son taux directeur au premier semestre, de maintenir un taux directeur de 4,25 %, jugeant que les risques reliés à l'inflation étaient équilibrés.

Le Québec, au même titre que l'Ontario, a connu une croissance économique nettement plus lente que celle des provinces dont l'économie est davantage axée sur l'exploitation des ressources. La création d'emplois et les mises en chantier ont reculé par rapport à l'année précédente. La croissance de la demande intérieure, notamment celle de la consommation des ménages, a tout de même représenté le principal moteur de la croissance. Malgré la disparition de plus de 30 000 postes dans le secteur manufacturier, le marché du travail a tout de même créé près de 40 000 emplois. D'ailleurs, le taux de chômage a atteint 8 % en moyenne en 2006, son plus bas niveau en plus de 30 ans. Le contexte international exigeant a continué de frapper le secteur manufacturier, mais les exportations internationales se sont maintenues. À cet égard, le Québec se démarque un peu de l'Ontario, qui est aux prises avec d'importantes difficultés dans le secteur de l'automobile. Le secteur extérieur a tout de même contribué négativement à la croissance économique au Québec, puisque la demande intérieure et la force du dollar canadien ont poussé fortement les importations à la hausse.

ÉVOLUTION DES MARCHÉS BOURSIERS EN 2006

GRAPHIQUE 18
(indices MSCI, 1er janvier 2006=100)

Sources : Analyse macroéconomique, Datastream

ÉVOLUTION DU TAUX DES OBLIGATIONS GOUVERNEMENTALES 10 ANS EN 2006

GRAPHIQUE 19
(en pourcentage)

Sources : Analyse macroéconomique, Datastream

En 2006, la Banque centrale européenne (BCE) a augmenté à cinq reprises son taux directeur, afin de juguler les pressions inflationnistes. La demande intérieure a été vigoureuse, soutenue en partie par la bonne tenue du marché de l'emploi. Toutefois, l'euro s'est fortement apprécié contre le dollar et le yen en 2006, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur le commerce extérieur de la zone euro. Au Royaume-Uni, la reprise économique entamée en 2005 s'est poursuivie, grâce notamment à l'accélération des dépenses d'investissement. La Banque d'Angleterre a ainsi augmenté son taux directeur à deux reprises au deuxième semestre. Toutefois, l'appréciation de la livre sterling et son impact sur les exportations demeurent un risque non négligeable.

Malgré une baisse momentanée des dépenses de consommation des ménages au troisième trimestre, l'économie japonaise a poursuivi en 2006 sa reprise amorcée il y a quelques années. Convaincue que le pays s'était extirpé d'une longue période de stagnation économique, la banque centrale japonaise a diminué les liquidités qu'elle injectait massivement dans le système financier et a fixé son taux directeur à 0,25 % en juillet, abandonnant ainsi sa politique de taux d'intérêt nul adoptée en 2001. Les investisseurs ont continué à emprunter à des taux infimes au Japon pour se procurer ailleurs des titres au rendement plus élevé – le *carry trade* – contribuant à soutenir la valeur des actifs à l'échelle mondiale. C'est dans ce contexte que le yen s'est graduellement déprécié par rapport au dollar américain à partir du mois de mai. En Chine, pour la quatrième année consécutive, la croissance économique a dépassé les 10 %, et près de la moitié de cette croissance est attribuable à la forte poussée des dépenses d'investissement. Craignant une surchauffe de l'économie, le gouvernement chinois et la Banque populaire de Chine tentent de freiner le crédit bancaire. L'Inde connaît également une croissance économique soutenue, en partie grâce à la forte demande intérieure.

SYNCHRONISATION DES MARCHÉS LIQUIDES À L'ÉCHELLE MONDIALE

Les marchés boursiers ont profité de la forte croissance économique mondiale. La progression des indices boursiers a néanmoins connu une correction abrupte au cours des mois de mai et juin. En effet, l'appétit des investisseurs pour le risque s'est atténué rapidement lorsqu'un grand nombre d'entre eux ont commencé à craindre que le ralentissement économique déjà en cours ne s'aggrave. Ceux-ci craignaient, entre autres, que la Réserve fédérale des États-Unis procède à un resserrement excessif du crédit. Certains étaient en effet d'avis que, en voulant réitérer l'engagement de la Réserve fédérale envers la stabilité des prix, le nouveau gouverneur, Ben Bernanke, poursuivrait trop longtemps le resserrement monétaire entamé par son prédécesseur. Dans ce contexte, de nombreux acteurs ont cru que la longue tendance haussière des marchés boursiers tirait à sa fin.

La correction des marchés, particulièrement profonde dans le cas des marchés en émergence, a toutefois été de courte durée. À la faveur de la baisse des prix du pétrole et de l'essence amorcée au cours du mois d'août, de la fin du resserrement monétaire en Amérique du Nord et du maintien du dynamisme de l'économie mondiale, les marchés ont décollé de nouveau et ont plus que regagné, au cours du deuxième semestre, le terrain perdu. Au Canada, le marché boursier a toutefois été brièvement secoué à l'automne par la décision du gouvernement fédéral de retirer aux fiducies de revenu l'avantage fiscal qui leur était consenti. Grâce notamment à une consolidation dans le secteur des matériaux, le marché a de plus été marqué par de grandes fusions et acquisitions.

En somme, les marchés boursiers ont tous affiché de bons rendements en 2006, mais ce sont surtout les marchés en émergence et l'Europe, où la croissance des bénéfices a été élevée et où les fusions et acquisitions ont atteint un niveau record, qui ont affiché les meilleurs résultats. Les marchés boursiers du Canada et des États-Unis ont enregistré des rendements un peu moindres. Parmi les marchés les plus importants, seul le Japon a connu une performance inférieure à 10 % (graphique 18).

Du côté des marchés obligataires, le resserrement monétaire orchestré par la plupart des grandes banques centrales du monde durant le premier semestre a poussé à la hausse les taux d'intérêt des obligations gouvernementales (graphique 19). Toutefois, la hausse a été plus rapide aux États-Unis qu'au Canada durant cette période, de sorte que l'écart entre les taux canadien et américain, déjà négatif au début de l'année, a atteint un creux historique en mai, pour ensuite se stabiliser. En conséquence, les rendements des portefeuilles obligataires canadiens ont dépassé les rendements américains. Par ailleurs, malgré la stabilité des écarts de taux d'intérêt entre les deux pays, la baisse des prix de plusieurs produits de base a fait perdre quelques plumes au huard par rapport au billet vert durant la dernière partie de l'année.

La BCE et la Banque d'Angleterre ont maintenu leur biais restrictif tout au long de l'année. Ainsi, l'euro et la livre sterling se sont appréciés par rapport aux devises nord-américaines. De plus, alors que les taux de long terme nord-américains ont fléchi au cours du deuxième semestre, les taux européens ont terminé l'année nettement en hausse.

Dans tous les cas, les courbes de rendement se sont aplaties au deuxième semestre, voire inversées. Cela s'explique notamment par la demande excédentaire pour les titres à moyen et long terme en provenance des caisses de retraite, des compagnies d'assurance et des banques centrales de certains pays asiatiques et de certains pays exportateurs de pétrole, qui sont en situation de surplus au compte courant.

Du côté du marché des obligations des sociétés, l'abondance des liquidités et la faible volatilité sur les marchés ont fait en sorte que la prime de risque exigée est demeurée très basse. Après un élargissement modéré sur l'ensemble du premier semestre, les écarts de rendement des obligations de sociétés canadiennes sont finalement revenus à la case départ, grâce notamment à la bonne tenue des marchés boursiers et à la pause dans les hausses de taux directeurs des banques centrales.

Les marchés des produits de base ont connu d'importants soubresauts. Les prix de plusieurs métaux ont été très volatils. Le prix du cuivre, par exemple, a subi une forte correction : les positions spéculatives lui ayant permis d'atteindre des niveaux nettement supérieurs à son coût d'extraction se sont avérées insoutenables. Du côté de l'énergie, après avoir atteint un sommet durant l'été, le prix du baril de pétrole brut a fini l'année là où il l'avait commencée. Le prix du gaz naturel a, quant à lui, dégringolé sur le continent nord-américain au cours de l'hiver dernier, ce qui constituait le prélude à une période de forte volatilité. Enfin, la volatilité des prix de l'énergie a poussé les prix des denrées agricoles à la hausse, compte tenu de la demande croissante de biocarburants.

Enfin, l'industrie des fonds de couverture a connu, dans l'ensemble, de bons rendements en 2006. Ces résultats s'expliquent d'abord par les forts rendements des marchés boursiers, notamment en Europe. Ensuite, le très haut niveau d'activité au chapitre des fusions et acquisitions a permis aux fonds adoptant des stratégies événementielles de réaliser de bons rendements. Enfin, si la faible volatilité a limité les rendements de certains fonds adoptant des stratégies d'arbitrage, les réévaluations ont notamment permis aux gestionnaires spécialisés dans l'arbitrage d'obligations convertibles de dégager de bons rendements.

POURSUITE DE L'ENGOUEMENT POUR LES PLACEMENTS PRIVÉS

L'engouement des investisseurs institutionnels pour les placements non traditionnels a provoqué une forte augmentation des souscriptions depuis 2003 et l'afflux de capitaux dans les fonds d'acquisitions par emprunt s'est poursuivi en 2006. De plus, l'année a été marquée par une accélération de la tendance à la privatisation des entreprises cotées en Bourse. L'accroissement de la taille moyenne des fonds a continué de plus belle avec la multiplication des méga fonds (10 G$ et plus). Le retour des investisseurs stratégiques et l'ampleur du capital en attente d'être investi ont contribué à faire grimper les enchères dans cet environnement de faibles taux d'intérêt, favorisant une utilisation accrue du levier.

Le marché du capital de risque tire également profit de la forte demande pour les placements non traditionnels. Aux États-Unis, le rythme soutenu des investissements et l'accroissement des souscriptions confirment que la reprise est bien ancrée. Au Canada, la reprise se confirme avec un peu de retard sur les États-Unis et la mobilisation des fonds accuse du retard sur l'an dernier. On note une activité particulièrement fébrile dans le secteur des sciences de la vie aux États-Unis et un relèvement des valorisations des entreprises recevant du capital de risque, sans toutefois qu'il y ait surchauffe. Par ailleurs, les entreprises épaulées par du capital de risque trouvent plus facilement preneur sur le marché des fusions et acquisitions, ce qui contribue à améliorer les rendements.

Enfin, l'intérêt grandissant des investisseurs institutionnels s'est également fait sentir pour les infrastructures, ce qui a créé un environnement très concurrentiel et un accroissement du capital disponible ayant pour conséquence de faire augmenter les prix.

POSITIONNEMENT DE CERTAINES RÉGIONS À L'INTÉRIEUR DU CYCLE IMMOBILIER COMMERCIAL MONDIAL À LA FIN DE 2006

GRAPHIQUE 20

PHASE 1
Redressement

1
/ Bureaux (Allemagne)

2
/ Commercial (Allemagne)
/ Bureaux (Amérique latine)

3
/ Commercial (Japon)
/ Bureaux (banlieues, États-Unis)

4
/ Bureaux (centres-villes, Est canadien)
/ Bureaux (Europe centrale)
/ Multi-résidentiel (États-Unis)
/ Industriel (États-Unis)
/ Commercial (Amérique latine)

PHASE 2
Expansion

5
/ Bureaux (centres-villes, États-Unis)
/ Bureaux (banlieues, Canada)

6
/ Hôtels (États-Unis)
/ Hôtels (Canada)
/ Commercial (méga-centres, États-Unis)
/ Bureaux (zone euro excluant l'Allemagne)

7
/ Bureaux (Tokyo, Japon)

8
/ Hôtels (Europe de l'Ouest)
/ Commercial (Moscou, Russie)
/ Commercial (Ouest canadien)
/ Bureaux (Royaume-Uni)
/ Bureaux (Moscou, Russie)
/ Bureaux (centres-villes, Ouest canadien)

PHASE 3
Offre excédentaire

9
/ Multi-résidentiel (Ouest canadien)
/ Commercial (Europe centrale)
/ Commercial (Est canadien)
/ Commercial (zone euro excluant l'Allemagne)
/ Bureaux (Shanghai, Chine)
/ Industriel (Ouest canadien)

10
/ Multi-résidentiel (Shanghai, Chine)
/ Industriel (Est canadien)
/ Commercial (Royaume-Uni)
/ Multi-résidentiel (Est canadien)
/ Commercial (centres commerciaux, États-Unis)

PHASE 4
Récession

PHASE 1	PHASE 2	PHASE 3	PHASE 4
• Taux d'inoccupation en décroissance • Croissance des loyers à un rythme inférieur à la croissance de l'inflation • Absence de nouvelles constructions	• Loyers en forte croissance dans les marchés où la demande augmente • Croissance et niveau des loyers justifiant de nouvelles constructions • Taux d'inoccupation en décroissance et au-dessous du taux d'inoccupation moyen à long terme	• Croissance des loyers, mais en perte de vitesse • Taux d'inoccupation en croissance • Nouvelles constructions, projets de développement et redéveloppement en expansion et/ou contraction de la demande d'espace	• Décroissance des loyers • Taux d'inoccupation en croissance • Nouvelles constructions, suroffre, concurrence accrue du marché locatif

MARCHÉ IMMOBILIER DYNAMIQUE, MARQUÉ PAR L'AFFLUX DE CAPITAUX

Les répercussions d'une solide croissance économique mondiale depuis 2004 se sont finalement traduites par une accélération de l'activité locative dans la plupart des marchés et produits immobiliers, notamment le secteur des immeubles de bureaux et le secteur hôtelier. L'amélioration sensible des indicateurs de marché dans ces secteurs a eu pour conséquence de neutraliser les effets de la hausse relativement modérée des taux d'intérêt pendant la première moitié de l'année, dans la mesure où les investisseurs immobiliers tablaient davantage sur des stratégies de création de valeur. En revanche, pendant la deuxième moitié de l'année, les taux de long terme se sont stabilisés dans l'ensemble, voire rétractés en Amérique du Nord, permettant au secteur immobilier de conserver une prime positive, à l'exception de certains marchés. Le secteur immobilier est donc resté compétitif face aux catégories d'actif à revenu fixe.

Ce contexte exceptionnel a permis au secteur de l'investissement immobilier de s'inscrire dans la continuité de 2004 et 2005, en enregistrant une hausse encore remarquable du prix des propriétés. En premier lieu, cette hausse a été soutenue par un succès toujours aussi important du secteur immobilier auprès des investisseurs institutionnels, mais aussi par un processus de mondialisation croissant de l'organisation de ce secteur et d'intégration du marché des capitaux. La situation est semblable du côté de la dette immobilière pour laquelle l'afflux de capitaux a entraîné une diminution des écarts de taux par rapport aux obligations, diminuant d'autant la prime de risque.

Le graphique 20 présente le positionnement des secteurs immobiliers de plusieurs régions du monde dans le cycle immobilier à la fin de 2006. Le cycle immobilier se compose de quatre phases : le redressement, l'expansion, l'offre excédentaire et la récession. Les marchés ont progressé tout au long du cycle, mais demeurent sains, puisque la majeure partie d'entre eux se situe à la fin de la phase de redressement ou dans la phase d'expansion. Dans ces phases, les taux d'inoccupation sont à la baisse et les loyers augmentent. Cette situation devrait se poursuivre en 2007.

PERSPECTIVES 2007

Selon le Fonds monétaire international, l'économie mondiale devrait continuer de croître à un rythme soutenu en 2007. Compte tenu du ralentissement en cours aux États-Unis, l'expansion mondiale sera davantage tributaire de la croissance des pays en émergence, qui devrait être encore très vigoureuse, notamment en Chine. Certes, les autorités chinoises tentent de freiner la croissance des investissements en restreignant la croissance du crédit, mais ces efforts seront sans doute contrecarrés par le boom associé aux Jeux olympiques de Beijing, en 2008. La poursuite de la reprise en Europe et au Japon viendra, elle aussi, atténuer l'impact du ralentissement américain sur l'économie mondiale. Pour sa part, l'économie canadienne croîtra de façon plus modérée en 2007, mais sera encore aux prises avec d'importantes disparités régionales. Sous l'effet combiné du ralentissement aux États-Unis et de l'intensification de la concurrence en provenance des pays en émergence, les économies québécoise et ontarienne continueront de subir les effets de la restructuration du secteur manufacturier. Par ailleurs, la croissance mondiale sera suffisante pour empêcher une dégringolade des prix des produits de base, ce qui soutiendra l'économie des provinces riches en ressources.

Ce scénario économique demeure sensible à de multiples risques. Le ralentissement économique aux États-Unis pourrait s'avérer plus sévère si la contraction du secteur immobilier provoque un effet de contagion à l'ensemble de l'économie, et si le marché du travail connaît un fléchissement prononcé. Par ailleurs, une soudaine intensification des tensions géopolitiques impliquant d'importants pays producteurs de pétrole pourrait faire grimper le prix du baril de brut.

L'évolution relative des taux d'intérêt et de la valeur des devises devrait refléter ce rééquilibrage de la croissance à l'échelle planétaire. Dans l'ensemble, les taux et les devises des pays en émergence, de l'Europe, du Japon et d'autres pays en situation de surplus au compte courant auront tendance à croître par rapport à ceux de l'Amérique du Nord. Le dollar canadien sera donc sous pression en 2007. Il le sera d'autant plus que le risque d'une flambée des cours des produits de base est faible et que les flux nets d'investissement directs étrangers au Canada, aujourd'hui négatifs, ont fortement fléchi en 2006. Enfin, à moins d'un accident de parcours qui viendrait réduire sensiblement l'appétit des investisseurs pour le risque, les rendements des marchés boursiers et des placements privés devraient demeurer relativement attrayants par rapport aux rendements obligataires. Cela s'explique par l'abondance de capitaux, les perspectives de fusions et acquisitions et la poursuite, par les grands investisseurs institutionnels, de stratégies visant à déployer plus de capital vers les placements non traditionnels.

AU TERME DE L'ANNÉE 2006, LA CAISSE A

LARGEMENT SURPASSÉ SES OBJECTIFS

EN DÉGAGEANT UN RENDEMENT GLOBAL DE 14,6 % ET UNE VALEUR AJOUTÉE DE 2,0 G$.

Tous les groupes d'investissement ont créé de la valeur par rapport à leurs indices de référence ou leurs seuils de rendement, apportant ainsi leur contribution à des résultats, qui placent la Caisse dans le premier quartile des grandes caisses de retraite canadiennes pour une troisième année consécutive.

FAITS SAILLANTS

/ La Caisse enregistre un rendement global de 14,6 % et se classe dans le premier quartile des grandes caisses de retraite canadiennes pour une troisième année consécutive.

/ La valeur ajoutée de la gestion active des placements atteint un sommet historique de 2,0 G$.

/ Chacun des groupes d'investissement a contribué à la valeur ajoutée.

/ Les rendements individuels des principaux déposants de la Caisse se situent entre 12,5 % et 16,3 %.

RENDEMENT GLOBAL DE LA CAISSE

Le rendement global correspond au rendement moyen pondéré des fonds des déposants investis dans les 18 portefeuilles spécialisés de la Caisse[1].

Ce rendement est influencé par quatre facteurs :

/ les politiques de placement des déposants (portefeuilles de référence);

/ le comportement des marchés;

/ la gestion active de chacun des portefeuilles spécialisés de la Caisse;

/ le poids de chaque déposant dans le portefeuille global de la Caisse.

[1] Les rendements des portefeuilles spécialisés pour les périodes d'un an à dix ans sont présentés dans les *Renseignements additionnels au Rapport annuel 2006*.

PROCESSUS D'INVESTISSEMENT SIMPLIFIÉ

GRAPHIQUE 21
(déposants, fonds particuliers et portefeuilles spécialisés)

DÉPOSANTS

Les déposants acheminent ou retirent leurs fonds à la Caisse.

▲▼

FONDS PARTICULIERS DES DÉPOSANTS À LA CAISSE

Les déposants possèdent des fonds particuliers dans lesquels se retrouvent leurs avoirs à la Caisse.

Les déposants obtiennent un rendement pour chaque fonds. En 2006, les rendements des fonds des principaux déposants se situent entre 12,5 % et 16,3 %.

Le rendement de la Caisse de 14,6 % en 2006 représente le rendement moyen pondéré des fonds des déposants.

▲▼

PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS DE LA CAISSE

En conformité avec la politique de placement du déposant, chaque fonds achète ou vend des unités des portefeuilles spécialisés.

Les rendements des 18 portefeuilles spécialisés pour 2006 sont présentés au tableau 24.

RENDEMENT DU PORTEFEUILLE GLOBAL

En 2006, le rendement global de la Caisse, ou rendement moyen pondéré des fonds des déposants, s'est élevé à 14,6 %, pour des résultats de placement nets de 17,8 G$.

Ce rendement place la Caisse dans le premier quartile des grandes caisses de retraite canadiennes pour une troisième année consécutive. En outre, le rendement de 14,6 % a surpassé de 188 p.c. (1,88 %) l'indice global du portefeuille de référence, qui s'est élevé à 12,7 %, ce qui s'est traduit par une valeur ajoutée de 2,0 G$, un sommet historique à la Caisse.

Sur une période de trois ans, avec un rendement de 14,6 % en 2006, de 14,7 % en 2005 et de 12,2 % en 2004, le rendement global moyen de la Caisse s'élève à 13,8 %, un résultat que n'ont atteint que 5 % des grandes caisses de retraite canadiennes, selon l'enquête RBC Dexia Services aux investisseurs.

Pour la même période, avec une valeur ajoutée de 1,9 % en 2006, de 1,8 % en 2005 et de 1,0 % en 2004, la valeur ajoutée totale de la Caisse s'élève à 4,1 G$, nette des charges d'exploitation.

Le tableau 22 présente le rendement global et la valeur ajoutée, ainsi que le rang de la Caisse par rapport aux grandes caisses de retraite canadiennes, pour la période 2004-2006.

RENDEMENTS INDIVIDUELS DES DÉPOSANTS

Le rendement global est composé des rendements individuels des 22 déposants de la Caisse. En 2006, les rendements individuels des principaux déposants, qui représentent plus de 98 % de l'actif net, se sont situés entre 12,5 % et 16,3 %. En 2005, ces rendements se situaient entre 13,4 % et 17,9 %.

Ces écarts de rendement reflètent les particularités des politiques de placement de chaque déposant : certaines comprennent une plus grande portion de titres à revenu fixe, alors que d'autres comprennent une plus grande portion de titres des marchés boursiers et d'autres placements.

Par ailleurs, tous les déposants ayant un portefeuille diversifié ont bénéficié d'une valeur ajoutée en 2006, c'est-à-dire un rendement supérieur aux indices de référence de leur politique de placement.

RENDEMENT ET VALEUR AJOUTÉE – 2004 À 2006

TABLEAU 22
(pour les périodes terminées le 31 décembre)

	2004	2005	**2006**	Moyenne 3 ans	Total 3 ans
Résultats de placement nets[1]	10,8 G$	15,2 G$	**17,8 G$**	14,6 G$	43,8 G$
Rendement global de la Caisse[2] (rendement moyen pondéré des fonds des déposants)	12,2 %	14,7 %	**14,6 %**	13,8 %	47,4 %
Rendements des indices de référence	11,2 %	12,9 %	**12,7 %**	12,2 %	41,4 %
Valeur ajoutée (%)[2]	1,0 %	1,8 %	**1,9 %**	1,6 %	5,9 %
Valeur ajoutée (G$)[1]	0,6 G$	1,4 G$	**2,0 G$**	1,4 G$	4,1 G$
Rang par rapport aux grandes caisses de retraite canadiennes	Premier quartile	Premier quartile	**Premier quartile**	Parmi les meilleurs 5 %	

1. Après charges d'exploitation.
2. Avant charges d'exploitation.

Sources : Caisse de dépôt et placement du Québec et RBC Dexia Services aux investisseurs – caisses de 1 G$ et plus.

RENDEMENTS DES GROUPES D'INVESTISSEMENT

Le tableau 23 présente l'actif net sous gestion et la valeur ajoutée de chacun des groupes d'investissement de la Caisse.

Tous les groupes d'investissement ont contribué à la valeur ajoutée en 2006. Les groupes Marchés boursiers, Placements privés et Immobilier ont produit respectivement 645 M$, 600 M$ et 357 M$ de valeur ajoutée. À elles seules, les activités de gestion de la répartition de l'actif ont ajouté 377 M$ à l'actif net des déposants. Enfin, la valeur ajoutée des groupes Fonds de couverture et Revenu fixe a été de 15 M$ et 13 M$ respectivement.

Les 18 portefeuilles spécialisés de la Caisse, à l'exception du portefeuille Obligations à rendement réel, ont dégagé un rendement absolu positif en 2006, et 13 d'entre eux ont procuré un rendement supérieur à celui de leur indice de référence. En outre, les portefeuilles spécialisés Participations et infrastructures, Placements privés, Immeubles et Fonds de couverture ont dépassé leur seuil de rendement. Le tableau 24 présente les écarts entre les rendements et les indices pour différents groupes d'investissement et portefeuilles spécialisés. De plus, il présente les écarts entre les rendements et les seuils, le cas échéant.

ACTIF NET ET VALEUR AJOUTÉE

TABLEAU 23
(pour les périodes terminées le 31 décembre)

	2006				2005			
	Actif net		Valeur ajoutée		Actif net		Valeur ajoutée	
	G$	%	M$[2]	%	G$	%	M$[2]	%
Revenu fixe	**42,9**	**30,0**	**13**	**0,6**	43,4	35,6	(4)	(0,3)
Marchés boursiers	**53,0**	**37,1**	**645**	**32,1**	44,8	36,7	(454)	(31,3)
Fonds de couverture	**6,5**	**4,6**	**15**	**0,7**	5,5	4,5	190	13,1
Placements privés	**16,8**	**11,8**	**600**	**29,9**	10,9	9,0	1 049	72,4
Immobilier	**23,2**	**16,2**	**357**	**17,8**	17,2	14,1	666	46,0
Répartition de l'actif[1]	**0,4**	**0,3**	**377**	**18,8**	0,1	0,1	1	0,1
Total	**143,5**[3]	**100,0**	**2 006**	**100,0**	122,2[3]	100,0	1 449	100,0

[1] Les résultats de ce secteur incluent ceux de la répartition de l'actif au comptant.
[2] Après charges d'exploitation.
[3] L'actif net est celui présenté dans les états financiers cumulés vérifiés par le Vérificateur général du Québec.

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE ET AUX SEUILS DE RENDEMENT

TABLEAU 24
(pour la période terminée le 31 décembre 2006 – en pourcentage sauf indication contraire)

Groupe d'investissement Portefeuille spécialisé	*Indice*	*Seuil*	Rendement[1]	Indice	Écart par rapport à l'indice	Seuil ou indice	Écart par rapport au seuil ou à l'indice
					p.c.		p.c.
Revenu fixe							
Valeurs à court terme	*SC bons du Trésor de 91 jours*		4,4	4,0	42	4,0	42
Obligations à rendement réel	*SC obligataire à rendement réel*		(3,0)	(2,9)	(10)	(2,9)	(10)
Obligations	*SC obligataire universel*		4,2	4,1	11	4,1	11
Obligations à long terme	*SC obligations gouvernementales à long terme*		3,6	3,9	(23)	3,9	(23)
			4,0	3,9	11	3,9	11
Marchés boursiers							
Actions canadiennes	*S&P/TSX plafonné*		22,0	17,3	473	17,3	473
Actions américaines (couvert)	*S&P 500 couvert*		14,9	14,6	30	14,6	30
Actions américaines (non couvert)	*S&P 500 non couvert*		15,6	15,4	28	15,4	28
Actions étrangères (couvert)	*MSCI – EAFE couvert*		18,7	18,2	52	18,2	52
Actions étrangères (non couvert)	*MSCI – EAFE non couvert*		26,5	25,9	66	25,9	66
Actions des marchés en émergence	*MSCI – EM*		32,7	31,7	108	31,7	108
Québec Mondial	*Québec Mondial*[3]		16,7	16,9	(11)	16,9	(11)
			20,9	19,0	188	19,0	188
Fonds de couverture[2]							
Fonds de couverture	*Fonds de couverture*[3]	*SC bons du Trésor de 91 jours*	6,7	7,9	(122)	4,0	275
Produits de base	*Instruments financiers sur produits de base*[3]		3,3	(0,9)	427	(0,9)	427
			5,7	5,0	68	2,4	328
Placements privés							
Participations et infrastructures	*Participations et infrastructures*[3]	*9 %*	13,5	18,7	(524)	9,0	447
Placements privés	*Placements privés*[3]	*12 %*	30,4	13,6	1 685	12,0	1 840
			22,0	16,2	583	10,6	1 146
Immobilier							
Dettes immobilières	*Dettes immobilières*[3]		6,5	5,1	135	5,1	135
Immeubles	*Aon – Immobilier*[3]	*9 %*	30,5	27,1	341	9,0	2 146
			20,2	18,0	217	7,5	1 268
Répartition de l'actif (M$)[4]			377	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Rendement global de la Caisse (rendement moyen pondéré des fonds des déposants)			14,6	12,7	188	10,4	415

[1] Les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation.
[2] Antérieurement Analyse et optimisation des investissements et Rendement absolu.
[3] La description des indices se retrouve dans les sections d'analyse des groupes d'investissement.
[4] Les résultats de ces activités incluent ceux de la répartition de l'actif au comptant.
Note : les rendements des portefeuilles spécialisés pour les périodes d'un an à dix ans sont présentés dans les *Renseignements additionnels au Rapport annuel 2006*.

Écart avec un indice

Écart avec un seuil

REVENU FIXE

Les portefeuilles spécialisés du groupe Revenu fixe, dont la valeur est de 42,9 G$, ont produit un rendement de 4,0 % et une valeur ajoutée de 11 p.c. (0,11 %) ou 13 M$. Ces portefeuilles assurent une bonne protection du capital des déposants et offrent une excellente liquidité.

MARCHÉS BOURSIERS

En 2006, les sept portefeuilles spécialisés du groupe Marchés boursiers, totalisant 53,0 G$, ont dégagé un rendement de 20,9 %, soit 188 p.c. (1,88 %) au-dessus de l'indice de référence et produit une valeur ajoutée de 645 M$. Le portefeuille spécialisé Actions canadiennes se démarque nettement avec un rendement de 22,0 %, surpassant de 473 p.c. (4,73 %) le rendement de 17,3 % de son indice.

FONDS DE COUVERTURE

Les portefeuilles spécialisés Fonds de couverture et Produits de base ont affiché un rendement de 5,7 %, dépassant l'indice de référence de 68 p.c. (0,68 %), et créant 15 M$ de valeur ajoutée. Ces portefeuilles offrent des rendements inférieurs à ceux des actions, mais supérieurs à ceux des obligations, ce qui contribue à la fois au rendement de la Caisse et à la diversification du risque du portefeuille.

PLACEMENTS PRIVÉS

Les deux portefeuilles spécialisés du groupe Placements privés, totalisant 16,8 G$, ont poursuivi leur lancée des années précédentes. Procurant un rendement de 22,0 %, ils ont dépassé l'indice de référence de 583 p.c. (5,83 %) et ont produit une valeur ajoutée de 600 M$. C'est le portefeuille Placements privés qui affiche le meilleur rendement, à 30,4 %, grâce à la très forte performance des activités de financement par emprunt.

IMMOBILIER

Les deux portefeuilles spécialisés du groupe Immobilier, évalués à 23,2 G$, ont offert un excellent rendement de 20,2 %, soit 217 p.c. (2,17 %) de plus que l'indice de référence. Le groupe a produit une valeur ajoutée de 357 M$. C'est la troisième année consécutive que le groupe affiche un rendement de plus de 20 % grâce à sa stratégie de répartition géographique, à ses acquisitions opportunistes et à son rôle de prêteur immobilier de premier plan.

Le portefeuille spécialisé Immeubles a réalisé un rendement de 30,5 %, soit 341 p.c. (3,41 %) au-dessus de son indice de référence. Le portefeuille spécialisé Dettes immobilières a atteint un rendement de 6,5 %, soit 135 p.c. (1,35 %) de plus que son indice de référence.

GESTION DE LA RÉPARTITION DE L'ACTIF

Les activités de gestion active de la répartition de l'actif ont procuré 377 M$. Ce résultat s'explique par deux facteurs. D'abord, les activités de répartition tactique de l'actif ont été fructueuses. Ensuite, la diminution du poids des obligations et l'augmentation du poids des actions au sein du portefeuille global ont été profitables dans un marché boursier porteur.

COUVERTURE DE CHANGE

La variation du dollar canadien face aux autres devises n'a pas eu d'impact significatif sur le rendement global de la Caisse. Après s'être généralement apprécié au cours du premier semestre, le dollar canadien a terminé l'année à peu près au niveau où il l'avait commencée par rapport au dollar américain. Le rendement du portefeuille d'actions américaines non couvert s'est élevé à 15,6 %, contre 14,9 % pour le portefeuille couvert.

La dépréciation du dollar canadien face à l'euro (-10 %) et à la livre sterling (-12 %) explique en grande partie l'écart de 784 p.c. (7,84 %) qui existe entre le rendement du portefeuille d'actions étrangères non couvert (26,5 %) et le rendement du portefeuille couvert (18,7 %).

PERFORMANCE DES GESTIONNAIRES DE PORTEFEUILLE

Les rendements des portefeuilles spécialisés de la Caisse sont évalués en comparaison d'indices de référence ou de seuils de rendement prédéterminés.

Les gestionnaires des portefeuilles des groupes Revenu fixe et Marchés boursiers, ainsi que des portefeuilles Dettes immobilières et Produits de base se voient fixer un objectif de valeur ajoutée par rapport à des indices de référence pertinents à leur spécialisation. Ces gestionnaires sont appelés à bâtir des portefeuilles dont la composition diffère de celle de leurs indices respectifs dans le but d'en surpasser le rendement, tant à court terme qu'à long terme.

Pour leur part, les gestionnaires des portefeuilles Participations et infrastructures, Placements privés et Immeubles construisent leurs portefeuilles selon un horizon à long terme, sans se référer à un indice de référence à court terme.

Ces gestionnaires ont pour objectif de dépasser annuellement un seuil de rendement, soit un niveau de rendement absolu prédéterminé, étant donné qu'aucun indice de référence à court terme ne reflète la composition de leur portefeuille.

Dans l'ensemble, les portefeuilles Participations et infrastructures, Placements privés et Immeubles sont plus risqués et moins liquides que les portefeuilles de marchés boursiers. Les rendements qu'en attendent les gestionnaires sont sensiblement supérieurs à ceux des indices des marchés boursiers sur une longue période. Les seuils de rendement sont établis pour refléter cette prime de risque par rapport aux indices.

La comparaison du rendement de ces portefeuilles avec le rendement annuel des indices de référence sert à des fins de répartition de l'actif au sein du portefeuille global.

Le seuil de rendement du portefeuille Fonds de couverture est l'indice Scotia Capitaux bons du Trésor de 91 jours.

ÉTABLISSEMENT DES SEUILS DE RENDEMENT

Dans le cas des portefeuilles spécialisés Participations et infrastructures, Placements privés et Immeubles, les seuils de rendement sont établis à partir de trois composantes.

1) Le taux de rendement attendu des obligations à long terme du gouvernement : Cette composante est généralement mesurée par le taux de rendement à l'échéance des obligations de 10 ans du gouvernement du Canada.

2) La prime de risque des marchés boursiers : Cette composante correspond au rendement additionnel attendu des marchés boursiers, compte tenu du risque supplémentaire encouru par rapport à la détention d'obligations à long terme du gouvernement.

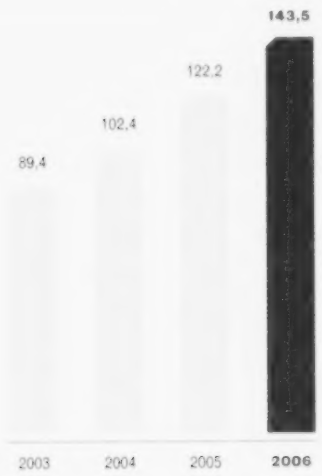
3) La prime de risque liée aux portefeuilles qui se comparent à des seuils de rendement : La troisième composante est obtenue en étudiant l'univers de comparaison des portefeuilles spécialisés visés, grâce à des bases de données donnant la distribution des rendements obtenus par d'autres gestionnaires. En effet, le rendement moyen tiré de ces distributions nous renseigne sur le rendement antérieur excédentaire de ces investissements par rapport à celui des marchés boursiers. Ce rendement constitue un point de référence pour déterminer le rendement à court terme que l'on doit attendre de ces portefeuilles, c'est-à-dire celui des marchés boursiers, auquel s'ajoute une prime de risque qui reflète les risques additionnels systématiques liés à ces investissements (liquidité et diversification moindres, levier supplémentaire, risque lié au choix des gestionnaires, risques opérationnels additionnels).

Par exemple, le seuil de rendement du portefeuille spécialisé Placements privés a été établi à 12,0 % en 2006, c'est-à-dire :
/ le taux de rendement attendu des obligations à long terme du gouvernement : 4,3 %;
/ plus la prime de risque des marchés boursiers : 2,7 %;
/ plus la prime de risque additionnelle liée aux placements privés : 5,0 %.

Les gestionnaires de placements privés ont ainsi pour mandat de construire un portefeuille dont le rendement dépasse le seuil de 12,0 %.

ACTIF NET DES DÉPOSANTS – 2003 À 2006

GRAPHIQUE 25
(au 31 décembre – en milliards de dollars)



ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Au 31 décembre 2006, l'actif net des déposants s'élevait à 143,5 G$, par rapport à 122,2 G$ en 2005, en hausse de 21,3 G$ (graphique 25). De cette somme, 17,8 G$ sont reliés aux résultats de placement nets et 3,5 G$ aux dépôts nets effectués par les déposants.

Depuis le 31 décembre 2003, l'actif net des déposants a progressé de 54,1 G$. Les résultats de placement nets de 2004 à 2006 sont illustrés au graphique 26.

Le tableau 27 présente l'évolution de l'actif net des déposants du 31 décembre 2003 au 31 décembre 2006. Pour 2006, il présente les contributions nettes des déposants de 3,5 G$, les principales sources de cette évolution, soit le rendement relié à la composition du portefeuille de référence global de 15,8 G$, le rendement de 2,3 G$ découlant de la gestion active des gestionnaires, de même que les charges d'exploitation de 0,3 G$ pour cette période.

Les sous-sections qui suivent décrivent ces trois sources de l'évolution de l'actif net des déposants. Les charges d'exploitation sont analysées dans la section *Analyse des charges d'exploitation*.

CONTRIBUTIONS NETTES DES DÉPOSANTS

Les contributions nettes des déposants durant la période de 2004 à 2006 se sont élevées à 10,3 G$, comparativement à 2,8 G$ pour la période de 2001 à 2003. Cette différence notable entre les deux périodes s'explique principalement par la hausse substantielle des contributions d'un des déposants.

RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS – 2004 À 2006

GRAPHIQUE 26
(pour les périodes terminées le 31 décembre – en milliards de dollars)

ANALYSE DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DES DÉPOSANTS

TABLEAU 27
(pour la période 2004 à 2006 – en milliards de dollars)

	2004	2005	2006	2004-2006
Actif net au début	89,4	102,4	**122,2**	**89,4**
Contributions nettes des déposants	2,2	4,6	**3,5**	**10,3**
Revenus générés par la composition du portefeuille de référence global (politiques de placement des déposants)[1]	10,2	13,7	**15,8**	**39,7**
Valeur ajoutée de la gestion active des gestionnaires[2]	0,8	1,7	**2,3**	**4,8**
Sous-total	13,2	20,0	**21,6**	**54,8**
Charges d'exploitation	(0,2)	(0,2)	**(0,3)**	**(0,7)**
Sous-total	13,0	19,8	**21,3**	**54,1**
Actif net à la fin	102,4	122,2	**143,5**	**143,5**

[1] La gestion des politiques de placement a pour principal objectif d'établir la répartition des actifs des déposants entre les différents portefeuilles spécialisés de la Caisse, selon leurs caractéristiques de risque et leurs perspectives de rendement, en fonction des besoins et objectifs de chaque déposant. Cette gestion se fait en partenariat avec les déposants, la Caisse fournissant une gamme de produits financiers ainsi que des services-conseils.
[2] La gestion active, qui est la responsabilité exclusive de la Caisse, a pour objet de produire un rendement optimal dans chacun des portefeuilles spécialisés.

REVENUS GÉNÉRÉS PAR LA COMPOSITION DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE GLOBAL

La Caisse se démarque d'autres gestionnaires de fonds institutionnels en conseillant les déposants en matière de politique de placement et en leur proposant un portefeuille de référence composé de plusieurs portefeuilles spécialisés. Elle vise à ce que la valeur ajoutée de son portefeuille de référence global, qui est la résultante pondérée des portefeuilles de référence des déposants, se situe dans le premier quartile des grandes caisses de retraite canadiennes.

En 2006, les revenus rattachés à la composition du portefeuille de référence global se sont élevés à 15,8 G$, totalisant 39,7 G$ pour la période de 2004 à 2006.

VALEUR AJOUTÉE DE LA GESTION ACTIVE DES GESTIONNAIRES

En 2006, la mise en œuvre de stratégies de placement rentables au sein de chacun des groupes d'investissement a permis aux gestionnaires d'ajouter un rendement, net des charges, de 188 p.c. (1,88 %) supérieur à l'indice du portefeuille de référence global. Cette valeur ajoutée s'est traduite par un apport de 2,3 G$ (2,0 G$ net des charges d'exploitation) à l'actif net des déposants. Pour la période de 2004 à 2006, la valeur ajoutée de la gestion active des gestionnaires de la Caisse totalise 4,8 G$ (4,1 G$ nette des charges d'exploitation).

EN 2006, AVEC L'ACCORD DES DÉPOSANTS, LA CAISSE A AUGMENTÉ DE FAÇON NOTABLE LA TAILLE DES PORTEFEUILLES ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE, DETTES IMMOBILIÈRES ET PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES.

Quant à l'augmentation de la taille du portefeuille Immeubles, elle est attribuable au rendement produit. En contrepartie, la Caisse a poursuivi la réduction du pourcentage des portefeuilles du groupe Revenu fixe au sein du portefeuille global, face aux perspectives de rendement moins élevé de cette catégorie d'actif.

Le tableau 28 présente la composition du portefeuille de référence de la Caisse au 31 décembre 2006, ainsi que la répartition effective du portefeuille global de la Caisse au 31 décembre des années 2005 et 2006.

Chaque déposant détermine l'objectif de rendement à long terme qui lui permettra de remplir ses engagements financiers, en précisant sa tolérance au risque. En se basant sur cet objectif, la Caisse propose différents scénarios de répartition de l'actif, qui reflètent non seulement le rendement attendu, mais également un niveau de risque absolu lié à la volatilité du marché. Les experts de la Caisse travaillent ensuite en étroite collaboration avec le déposant pour définir le scénario qui offrira le rapport optimal entre le rendement et le risque. Ce scénario devient alors le portefeuille de référence du déposant, et prévoit des limites minimales et maximales pour chacune des catégories d'actif qui le composent afin d'encadrer la gestion active de la répartition de l'actif. Le portefeuille de référence global est la résultante pondérée des portefeuilles de référence des déposants.

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE ET ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE GLOBAL DE LA CAISSE

TABLEAU 28

Portefeuille spécialisé	Portefeuille global de la Caisse au 31 décembre 2006	Portefeuille de référence au 31 décembre 2006			Portefeuille global de la Caisse au 31 décembre 2005
		Limite minimale	Portefeuille de référence	Limite maximale	
	%	%	%	%	%
Revenu fixe					
Valeurs à court terme	1,9	0,3	2,2	9,6	3,3
Obligations à rendement réel	0,7	0,4	1,0	2,5	1,0
Obligations*	25,2	23,9	29,1	34,0	29,7
Obligations à long terme	2,2	1,9	2,5	3,4	1,6
Sous-total	**30,0**		**34,8**		**35,6**
Marchés boursiers					
Actions canadiennes	13,2	8,7	13,6	18,5	14,3
Actions américaines	5,1	0,6	5,1	9,8	5,7
Actions étrangères	6,6	2,0	6,2	11,3	6,7
Actions des marchés en émergence	3,0	0,2	2,3	3,5	1,1
Québec Mondial	9,2	6,7	9,1	11,4	8,9
Sous-total	**37,1**		**36,3**		**36,7**
Autres placements					
Participations et infrastructures	6,1	2,4	4,4	7,3	3,9
Placements privés	5,7	3,5	6,3	8,6	5,1
Dettes immobilières*	6,3	1,8	4,8	7,6	5,2
Immeubles	9,9	5,7	8,9	12,2	8,9
Produits de base	1,6	0,0	1,7	3,1	1,3
Fonds de couverture	3,0	0,2	2,8	5,0	3,2
Sous-total	**32,6**		**28,9**		**27,6**
Répartition de l'actif	0,3	–	0,0	–	0,1
Total	**100,0**		**100,0**		**100,0**

Note : Le portefeuille de référence ainsi que ses limites minimales et maximales sont le résultat d'une moyenne pondérée des portefeuilles de référence respectifs des déposants.
* Le portefeuille Dettes immobilières n'a pas été séparé du portefeuille Obligations dans le cas d'un déposant en 2006.

RESPONSABILITÉS DE LA CAISSE ET DE SES DÉPOSANTS

À la différence des organismes qui assument à la fois la gestion de leurs fonds et la gestion de leur régime de retraite ou d'assurance, la Caisse et ses déposants se partagent ces responsabilités selon des modalités stipulées dans différentes lois et dans le cadre d'une entente de service.

RESPONSABILITÉS DU DÉPOSANT

Chaque déposant, par l'intermédiaire de son comité de retraite, de son comité de placement ou de son conseil d'administration, est responsable du passif actuariel de son régime, soit l'ensemble de ses engagements financiers. De plus, en collaboration avec la Caisse, il élabore et révise sa politique de placement en fonction de ses besoins, de l'horizon qu'il prévoit pour ses investissements et de sa tolérance au risque.

Révisée au moins tous les trois ans, cette politique énonce de façon précise le profil et les caractéristiques du régime, le portefeuille de référence, le rendement attendu par le déposant ainsi que le niveau de risque qu'il est prêt à assumer.

RESPONSABILITÉS DE LA CAISSE

SERVICES-CONSEILS

En qualité de conseiller, la Caisse offre des services-conseils à ses déposants pour l'élaboration et la révision de leur politique de placement. À cette fin, elle prépare des analyses et des prévisions économiques et fournit des prévisions de rendement, de risque et de corrélation des portefeuilles spécialisés.

Elle effectue également des simulations selon différents scénarios de répartition de l'actif qui permettent aux déposants d'optimiser leur portefeuille de référence. De plus, elle propose et conçoit de nouveaux produits d'investissement en tenant compte de l'évolution des besoins des déposants. Enfin, elle prépare des études et des présentations en matière de politique de placement.

En complément de ses services-conseils, la Caisse offre aux déposants des séances de formation et d'information portant sur la gestion de portefeuille ainsi que sur ses propres structures, ses processus et ses activités.

GESTION DE FONDS

En qualité de gestionnaire de fonds, la Caisse assure la gestion des sommes qu'elle reçoit en recherchant le rendement optimal du capital conformément à la politique de placement de chaque déposant. Elle cherche à offrir à ses déposants un rendement supérieur à celui de leur portefeuille de référence par la gestion active de portefeuilles de revenu fixe, de marchés boursiers et d'autres placements (Participations et infrastructures, Placements privés, Dettes immobilières, Immeubles, Produits de base, Fonds de couverture), ainsi que d'un portefeuille de répartition de l'actif.

REDDITION DE COMPTES

La Caisse fait rapport périodiquement à chacun de ses déposants sur le rendement obtenu et sa provenance, la valeur ajoutée ou retranchée par rapport aux indices de référence, le risque assumé ainsi que sur la comparaison avec d'autres gestionnaires de fonds institutionnels. Elle émet également des certificats de conformité sur le respect par les gestionnaires des politiques de placement des déposants ainsi que des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés.

ÉVOLUTION DU RISQUE DU PORTEFEUILLE GLOBAL

En 2006, le risque actif du portefeuille global de la Caisse a augmenté par rapport à l'année précédente. Cette hausse est principalement attribuable à une prise de risque accrue dans les portefeuilles Participations et infrastructures et Répartition de l'actif.

En raison de leur taille et de leur volatilité, les portefeuilles du groupe Marchés boursiers continuent de porter la plus grande part du risque absolu du portefeuille global de la Caisse. Ceux-ci comptent en effet pour 37 % de l'actif net des déposants et 53 % du risque absolu.

RISQUE ABSOLU ET RISQUE ACTIF

Le risque absolu du portefeuille de référence de la Caisse est la résultante du risque (volatilité) des indices de référence des catégories d'actif qui composent ce portefeuille. Par exemple, si les déposants choisissaient globalement d'augmenter la proportion des actions dans leur portefeuille de référence respectif, ce risque s'en trouverait automatiquement accru étant donné la volatilité de cette catégorie d'actif. Par le fait même, le rendement absolu attendu s'en trouverait aussi augmenté.

Le risque actif représente la possibilité que la Caisse dégage un rendement différent de celui de son portefeuille de référence en gérant son portefeuille global de façon active. Plus le risque actif est élevé, plus le rendement absolu attendu du portefeuille global se démarquera du rendement du portefeuille de référence.

Le risque absolu du portefeuille de référence de la Caisse, le risque actif et le risque absolu du portefeuille global sont mesurés régulièrement.

Le graphique 29 présente les composantes du rendement et du risque de la Caisse en 2006. Le graphique 30 décrit la contribution au rendement et au risque absolus des différents portefeuilles spécialisés. Le graphique 31 illustre l'évolution des composantes du risque de la Caisse.

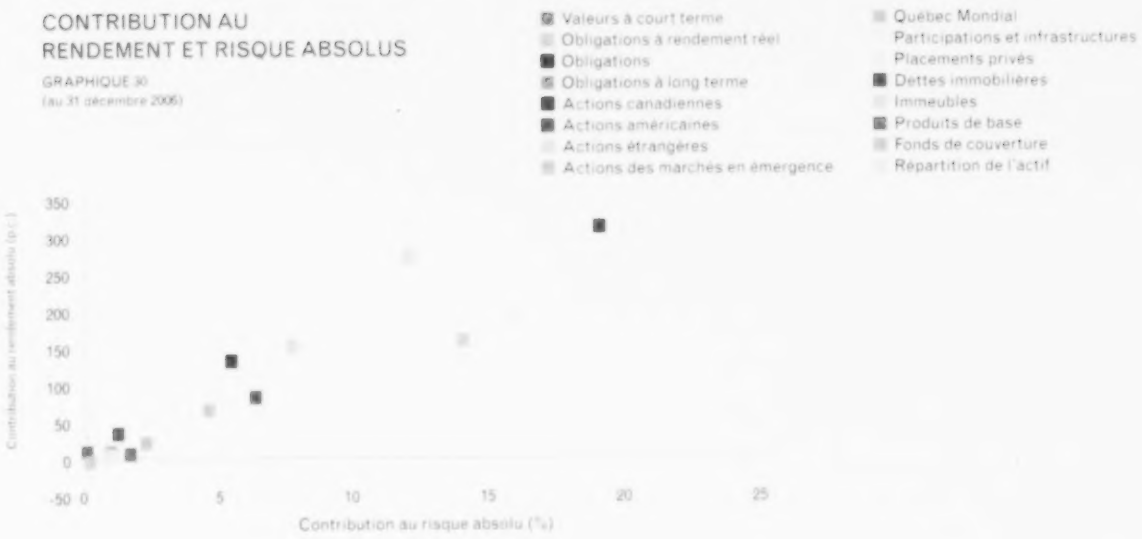
GESTION ACTIVE ET RISQUE ACTIF

GRAPHIQUE 29

Portefeuille de référence de la Caisse	▶	Risque absolu du portefeuille de référence de la Caisse	▶	Rendement des indices de référence Bêta (β)
+				+
Gestion active	▶	Risque actif	▶	Rendement relatif Alpha (α)
=				=
Portefeuille global de la Caisse	▶	Risque absolu du portefeuille global de la Caisse	▶	Rendement moyen pondéré des fonds des déposants

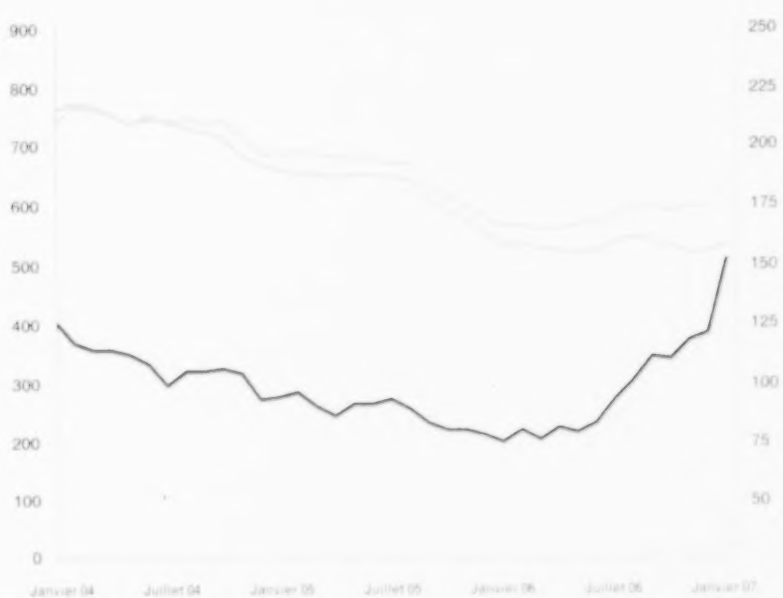
CONTRIBUTION AU RENDEMENT ET RISQUE ABSOLUS

GRAPHIQUE 30
(au 31 décembre 2006)



RISQUE DE MARCHÉ – GLOBAL CAISSE

GRAPHIQUE 31
Historique des risques 2004 à 2006
(en points centésimaux)



Note : une partie de la hausse du risque actif à la fin de l'année 2006, illustrée dans le graphique 31, est attribuable à l'adoption d'une nouvelle méthodologie de mesure de risque.

LA CRÉATION DE LA DIRECTION DU PLACEMENT

JACQUES POIRIER
Vice-président
Répartition tactique de l'actif

CHRISTIAN PESTRE
Premier vice-président et Stratégiste en chef

RICHARD GUAY
Chef de la Direction du placement

MICHEL MALO
Premier vice-président Fonds de couverture

FRANÇOIS GRENIER
Premier vice-président Marchés boursiers

JEAN-FRANÇOIS L'HER
Vice-président principal Recherche et conseil en politiques de placement

DIRECTION
DU PLACEMENT

QUESTIONS ET RÉPONSES

AVEC RICHARD GUAY, CHEF DE LA DIRECTION DU PLACEMENT

Qu'est-ce qui a motivé la création de la Direction du placement ?

La Direction du placement a été créée dans le but d'assurer une vision plus claire du portefeuille global de la Caisse afin d'en optimiser le risque et le rendement. Notre nouvelle structure réunit donc toutes les ressources requises pour coordonner les principales activités liées à l'optimisation du portefeuille global.

Quelles sont ces activités ?

Il y a d'abord les activités de recherche que l'on peut regrouper sous deux volets. D'une part, nous avons la recherche menant à l'élaboration des politiques de placement des déposants, au choix des indices de référence et aux objectifs de rendement et de risque des politiques d'investissement de nos 18 portefeuilles spécialisés. C'est, en somme, ce qui nous permet d'établir les grandes orientations du portefeuille global de la Caisse. D'autre part, nous menons des activités de recherche axées sur l'élaboration de stratégies d'investissement porteuses de valeur ajoutée.

Ensuite, en plus des activités spécifiques des groupes d'investissement sur les marchés liquides, il y a trois champs d'activité cruciaux : la répartition de l'actif et la gestion des devises, les investissements du stratégiste en chef et la gestion du risque actif du portefeuille global. À ce chapitre, les déposants accordent à la Caisse la marge de manœuvre nécessaire pour prendre des décisions qui contribuent à bonifier le rendement global du portefeuille.

Par ailleurs, nous avons concentré au sein d'une même équipe toute l'expertise nécessaire pour appuyer les équipes de placement des marchés liquides, tant pour le suivi et l'analyse de leurs portefeuilles que pour le développement de plateformes analytiques.

La Direction du placement joue enfin un rôle de coordination des partenariats internes que nous favorisons entre les différents groupes d'investissement pour tirer profit au maximum des avantages concurrentiels de la Caisse. Cette coordination est assurée par le comité de la Direction du placement, qui a pour mandat d'examiner et d'approuver les grandes orientations de placement de la Caisse et de nouvelles stratégies d'investissement.

Comment expliquez-vous l'importante amélioration des rendements du groupe Marchés boursiers cette année ?

Ces résultats sont l'aboutissement d'importants changements instaurés au sein du groupe au cours des trois dernières années. Le groupe a ainsi procédé à la révision de sa philosophie d'investissement et de ses stratégies de gestion. Du côté des actions canadiennes, l'accent a été mis sur la recherche fondamentale. Le risque actif a été bien réparti entre les différents secteurs et, au sein de chaque secteur, il a été concentré sur un moins grand nombre de positions. Du côté des portefeuilles d'actions internationales, la sélection de nouveaux gestionnaires externes a aussi permis d'aller chercher une expertise pointue. Les résultats sont probants : en 2006, chacun des portefeuilles a contribué aux résultats, avec un rendement remarquable dans les actions canadiennes.

En 2007, nous allons poursuivre nos efforts d'optimisation en augmentant progressivement le risque actif dans les portefeuilles Actions américaines, Actions étrangères et Québec Mondial, tout en implantant de nouvelles stratégies de gestion. Nous comptons aussi sur le grand potentiel des activités de rendement absolu que nous allons déployer dans les portefeuilles d'actions étrangères et les actions des marchés en émergence.

La réduction du poids des titres obligataires dans le portefeuille global s'est poursuivie en 2006. Est-ce que ce mouvement va se continuer au cours des années à venir ?

Nous estimons encore que les rendements à long terme des obligations seront faibles. C'est pourquoi, en accord avec les déposants, la Caisse a entrepris de diminuer graduellement la pondération de ces titres dans le portefeuille au profit des catégories d'actif dont on attend des rendements plus élevés, comme les placements privés et l'immobilier.

Au cours de l'année, la faillite du fonds Amaranth et les difficultés rencontrées par d'autres fonds de couverture ont fait les manchettes. Comment la Caisse est-elle protégée contre de tels incidents et, de façon générale, comment gère-t-elle les risques inhérents à l'industrie des fonds de couverture ?

Tout d'abord, la Caisse détient un portefeuille de fonds de fonds de couverture très bien diversifié, de sorte que l'impact de la chute de valeur d'un ou de quelques fonds est grandement atténué. Ainsi, en dépit des incidents qui ont secoué le marché, le portefeuille Fonds de couverture a produit un rendement appréciable de 6,7 % en 2006. Cela dit, en investisseur prudent, la Caisse suit de près l'évolution de l'industrie des fonds de couverture afin de continuer à bonifier le rendement de son portefeuille et de développer l'expertise de ses équipes de gestion internes. Plus particulièrement, en 2007, le groupe Fonds de couverture a pour objectif d'accroître ses capacités opérationnelles en matière de sélection de fonds de couverture, tout en continuant de s'assurer que ceux-ci ont de bonnes pratiques de gouvernance. À terme, la capacité d'évaluation des risques opérationnels développée par le groupe s'intégrera au cadre global de la gestion des risques de la Caisse.

Dans la nouvelle structure, l'équipe des devises relève du chef de la Direction du placement. Comment concevez-vous son rôle comme partie prenante au sein de votre direction ?

La Caisse étant un investisseur international, il est clair que les devises occupent une place importante dans la gestion de nos portefeuilles. À l'heure actuelle, notre équipe se concentre sur les opérations de change et la couverture contre le risque de change pour les groupes d'investissement. Ses activités d'investissement sont encore modestes alors que le potentiel de création de valeur est élevé. Il n'y a qu'à penser aux revenus considérables générés par les opérations sur les devises des fonds de couverture de Global Macro. Comme nous croyons que la Caisse a la taille nécessaire pour mener des activités de cet ordre, le renforcement de notre équipe de gestionnaires de devises fait donc partie de nos priorités à court terme.

Quelles sont les autres priorités de la Direction du placement en 2007 ?

À la base, nous mettrons tout en œuvre pour continuer à offrir une politique de placement de premier quartile aux déposants de la Caisse et pour implanter des stratégies rentables découlant de la recherche. Plus particulièrement, nous nous positionnerons afin d'être prêts à saisir des occasions d'investissement novatrices.

Nous comptons aussi augmenter les objectifs de valeur ajoutée de plusieurs équipes performantes, qui contribuent aux résultats de la Caisse, en plus d'élaborer un processus de répartition du risque entre les groupes d'investissement et les gestionnaires de la Caisse. Sur le plan du soutien aux gestionnaires, nous poursuivrons l'optimisation des services de l'équipe Soutien à l'information quantitative des investissements (*middle office*), en portant une attention particulière à l'évolution et à l'exploitation de notre système intégré de gestion de portefeuilles.

Enfin, dès le début de l'année, nous mettrons en pratique les principes de notre nouvelle approche de gestion de la performance – méritocratie, collaboration et transparence – et encouragerons nos gestionnaires et l'ensemble de nos employés à travailler ensemble et à se dépasser.

DIRECTION
DU PLACEMENT

LA NOUVELLE DIRECTION DU PLACEMENT RÉUNIT L'ÉQUIPE DU STRATÉGISTE EN CHEF AINSI QUE LES GROUPES D'INVESTISSEMENT REVENU FIXE, MARCHÉS BOURSIERS ET FONDS DE COUVERTURE.

Elle regroupe également les équipes de Recherche et conseil en politiques de placement, Répartition tactique de l'actif, Gestion des devises et Soutien analytique.

GESTION DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ DE LA RÉPARTITION DE L'ACTIF

TABLEAU 32

PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT

LE PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ RÉPARTITION DE L'ACTIF VISE À BONIFIER LE RENDEMENT GLOBAL DE LA CAISSE EN GÉRANT LE RISQUE TOTAL DISPONIBLE PAR :

- la surpondération ou la sous-pondération des catégories d'actif au comptant;
- l'ajout de sources de valeur à celles de l'ensemble des portefeuilles spécialisés de la Caisse;
- le recours à des gestionnaires de styles différents tant à l'interne qu'à l'externe.

Portefeuille spécialisé					
	Valeur relative de revenu fixe[2]	Devises[2]	Répartition tactique de l'actif		Recherche[3]
	Active interne et partenariat	Active interne	Active interne	Active externe	Active interne
	Discrétionnaire	Discrétionnaire	Systématique	Discrétionnaire et systématique	Systématique
	Fondamentale	Fondamentale et technique	Descendante Modélisation économétrique et optimisation	Descendante Évaluation relative des marchés financiers et des primes de risque Modélisation économétrique et optimisation	Quantitative
	0 à 18 mois	0 à 12 mois	0 à 18 mois		0 à 18 mois
	Acheteur-vendeur	Directionnel	Global Macro Acheteur-vendeur		Acheteur-vendeur

[1] En 2006, les activités du mandat de gestion Global Macro discrétionnaire sont comptabilisées dans le portefeuille Répartition de l'actif. En 2007, ce mandat se retrouvera dans le portefeuille Fonds de couverture du groupe Fonds de couverture.
[2] Au 31 décembre 2006, les activités des mandats de gestion Valeur relative de revenu fixe et Devises sont comptabilisées dans le portefeuille Fonds de couverture du groupe Fonds de couverture. En 2007, ces mandats seront comptabilisés dans le portefeuille Répartition de l'actif.
[3] Les activités du mandat de gestion Recherche débuteront en 2007.

FAITS SAILLANTS

/ La Caisse crée la Direction du placement axée sur la recherche, l'innovation et les synergies.

/ Les activités de gestion active du portefeuille Répartition de l'actif et les décisions de répartition de l'actif au comptant prises par la Direction se sont traduites par une contribution totale de 377 M$.

/ Un nouveau comité de la Direction du placement est mis en place et amorce ses activités. Il examine et approuve les grandes orientations de placement de la Caisse et de nouvelles stratégies de placement, en plus de favoriser la collaboration entre les groupes d'investissement.

/ La Direction du placement augmente substantiellement le poids du portefeuille Actions des marchés en émergence dans le portefeuille global de la Caisse.

/ Le mandat Répartition tactique de l'actif atteint sa cible de 2 G$ d'actif sous gestion externe. Il s'agit d'un mandat regroupant une quinzaine de gestionnaires externes.

/ L'implantation d'une plateforme analytique commune aux équipes internes de fonds de couverture a grandement progressé en 2006. La performance de cette plateforme sera mise à profit pour l'ensemble des groupes d'investissement de la Direction du placement.

RENDEMENT ET ANALYSE DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ RÉPARTITION DE L'ACTIF

Le rendement de la gestion active de la Répartition de l'actif se chiffre à 377 M$.

La gestion interne du mandat Répartition tactique de l'actif affiche un rendement positif. Ce rendement a été réalisé en raison de la forte volatilité des marchés. Les responsables du mandat ont fait preuve de discipline en maintenant le cap dans l'exécution des modèles. La justesse des prévisions économiques modélisées dans le portefeuille explique en bonne partie les résultats positifs.

Enfin, le rendement des gestionnaires externes de la Répartition de l'actif a aussi été positif. En effet, l'ampleur des tendances et les revirements de marché ont davantage favorisé les gestionnaires de style Global Macro, qui constituent la majorité des gestionnaires externes.

SÉLECTION DES INDICES DE RÉFÉRENCE

LA CAISSE VISE DES RENDEMENTS SUPÉRIEURS ET, PAR CONSÉQUENT, TIENT À MESURER SES RÉSULTATS AUX MEILLEURS INDICES DE RÉFÉRENCE. POUR CE FAIRE, ELLE CHOISIT SES INDICES AVEC SOIN ET TRAVAILLE CONTINUELLEMENT À LES AMÉLIORER. LE CHOIX D'UN INDICE DE RÉFÉRENCE TIENT COMPTE DE DEUX PRINCIPALES PRÉOCCUPATIONS :

/ la représentativité de l'univers d'investissement ou des orientations stratégiques de la Caisse dans cet univers;
/ la reproductibilité, soit la possibilité de reproduire l'indice par des investissements comparables.

Chaque catégorie d'actif pose des défis particuliers, à commencer par les actifs non traditionnels. C'est pourquoi, en plus des indices de marché existants, la Caisse construit des indices composites qui correspondent plus adéquatement à ses activités.

Ces indices composites résultent généralement de la combinaison de plusieurs indices de référence existants. Ils servent notamment pour les portefeuilles des groupes Fonds de couverture, Placements privés et Immobilier.

Leur description détaillée est présentée dans les *Renseignements additionnels au Rapport annuel 2006*.

VERS DE NOUVELLES SOURCES DE RENDEMENT

LE GROUPE REVENU FIXE A DÉGAGÉ UN RENDEMENT DE 4,0 %, SOIT UNE VALEUR AJOUTÉE DE 11 P.C. (0,11 %) PAR RAPPORT À L'INDICE DE RÉFÉRENCE.

Ce résultat a été obtenu malgré la proximité des taux de court et long terme et les maigres écarts de taux entre les obligations de sociétés et les obligations gouvernementales. Pour exploiter de nouvelles sources de valeur ajoutée, le groupe a développé un partenariat interne avec le groupe Placements privés dans le but de tirer profit des avantages concurrentiels de la Caisse – expertise, taille et liquidités – pour bonifier son rendement. Le groupe mise aussi sur le développement de nouvelles stratégies basées sur des modèles quantitatifs et sur l'utilisation de produits dérivés sur les marchés obligataires mondiaux.

GESTION DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS DU GROUPE REVENU FIXE

TABLEAU 33

PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT

LA PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT DU GROUPE REVENU FIXE CONSISTE À CRÉER DE LA VALEUR DE MANIÈRE EFFICACE ET SOUTENUE SELON LES PRINCIPES SUIVANTS :

/ exploitation des occasions offertes par l'ensemble des marchés des titres à revenu fixe;
/ diversification et sélection des styles de gestion et des stratégies de placement;
/ diversification des sources de valeur ajoutée;
/ contrôle des pertes éventuelles au moyen d'une structure rigoureuse de gestion du risque.

Portefeuille spécialisé		
	Active interne	Active interne et externe Indicielle interne
	Discrétionnaire	Discrétionnaire
	Fondamentale Descendante	Fondamentale Descendante et ascendante
	0 à 3 mois	0 à 18 mois
	Directionnel Acheteur-vendeur avec stratégies de taux, de crédit, de volatilité et de liquidité	Directionnel Acheteur-vendeur avec stratégies de taux, de crédit, de volatilité et de liquidité Événementiel

FAITS SAILLANTS

/ Le mandat de gestion Investissements stratégiques a été créé dans le portefeuille Obligations. Les gestionnaires du mandat ont une stratégie macroéconomique, intimement liée aux mouvements de taux d'intérêt et de devises dans un horizon d'investissement d'environ 18 mois.

/ À l'interne, le groupe a intensifié son partenariat avec le groupe Placements privés. En plus de développer les prêts aux entreprises, les deux groupes ont conjointement entrepris des activités de prêts pour projets d'infrastructures et de fonds de prêts en difficulté.

/ Le groupe a élaboré une nouvelle façon de travailler permettant à tous les portefeuilles de bénéficier de la même expertise, tout en minimisant le nombre de transactions. Dans un premier temps, la valeur ajoutée des différentes stratégies d'investissement de l'ensemble des gestionnaires obligataires sera regroupée. Dans un second temps, cette valeur ajoutée sera répartie dans les différents portefeuilles, à l'exception du portefeuille Valeurs à court terme. La mise en application se fera au cours de l'année 2007.

/ En 2007, les gestionnaires auront des objectifs de rendement plus élevés. Pour atteindre ces objectifs, ils miseront sur le développement de partenariats internes et l'élaboration de nouveaux véhicules d'investissement.

AVANTAGES DU PARTENARIAT ENTRE REVENU FIXE ET PLACEMENTS PRIVÉS

Le jumelage de l'actif et de l'expertise des deux groupes dans le cadre d'un partenariat interne a pour but d'augmenter la taille et de bonifier le rendement des activités de prêts aux entreprises, de prêts pour projets d'infrastructures et de prêts en difficulté. En plus de combiner les compétences en analyse du risque de crédit des deux groupes, cette association permet de déployer plus largement le savoir-faire des équipes des Placements privés dans l'élaboration de produits de dette et l'expérience des marchés publics de crédit des équipes de Revenu fixe.

Ce partenariat montre bien que la synergie entre deux groupes d'investissement permet d'accroître la force de frappe de la Caisse sur le marché. Par exemple, la Caisse peut maintenant proposer une offre globale de financement dans le marché des infrastructures, incluant le capital-actions et diverses formes de prêt, ce qui la distingue avantageusement des autres investisseurs.

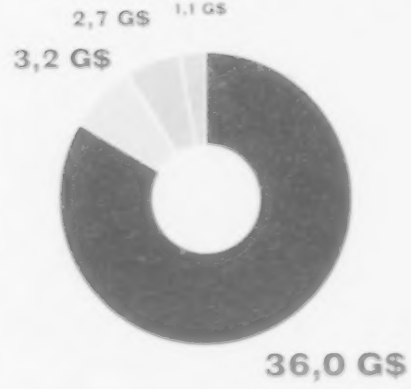
RENDEMENT DU GROUPE ET ANALYSE DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

En 2006, la taille de l'actif s'est maintenue, bien que le poids des portefeuilles obligataires ait diminué dans le portefeuille global. Ainsi, l'actif net des déposants géré par le groupe Revenu fixe s'élevait à 42,9 G$ au 31 décembre 2006 (graphique 34), tandis qu'il était de 43,4 G$ à la fin de la période précédente. En 2006, le groupe a produit un rendement de 4,0 %, soit un apport de 1,7 G$ et une valeur ajoutée de 11 p.c. (0,11 %) par rapport à son indice de référence.

Le portefeuille Obligations a subi une diminution de son actif au profit du portefeuille Obligations à long terme, dont l'actif net a augmenté de 1,3 G$. Ce portefeuille permet d'assurer un meilleur appariement de l'actif et des engagements financiers à long terme des déposants.

ACTIF NET DES DÉPOSANTS PAR PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ

GRAPHIQUE 34
(au 31 décembre 2006)



PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ VALEURS À COURT TERME

En 2006, le portefeuille de valeurs à court terme a surpassé de 42 p.c. (0,42 %) son indice en réalisant un rendement de 4,4 %. Sur cinq ans, le rendement du portefeuille s'établit à 3,1 %, contre 2,9 % pour l'indice de référence.

RENDEMENT – VALEURS À COURT TERME

TABLEAU 35
(pour les périodes terminées le 31 décembre 2006)

	Rendement %	Indice[1] %	Écart p.c.	Ratio d'information
1 an	4,4	4,0	42	s.o.
3 ans	3,3	3,0	33	2,0
5 ans	3,1	2,9	28	1,5

[1] SC bons du Trésor de 91 jours

La valeur ajoutée provient essentiellement de la durée du portefeuille, qui privilégiait les secteurs à échéances plus longues de l'univers de placement. Les gestionnaires ont pris des positions sur la volatilité et sur les écarts de crédit à très court terme, ce qui a également contribué au rendement.

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL

En 2006, le rendement du portefeuille d'obligations à rendement réel s'est situé à -3,0 %, soit 10 p.c. (0,10 %) de moins que le rendement de son indice de référence.

RENDEMENT – OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL[1]

TABLEAU 36
(pour les périodes terminées le 31 décembre 2006)

	Rendement %	Indice[2] %	Écart p.c.	Ratio d'information
1 an	(3,0)	(2,9)	(10)	s.o.
3 ans	9,6	9,6	7	0,1

[1] Résultats cibles au 31 janvier 2004
[2] SC obligataire à rendement réel

Le portefeuille est géré de façon indicielle. La reproduction de la composition de l'indice de référence a été effectuée à l'intérieur des écarts prévus par la politique d'investissement. En 2007, le portefeuille intégrera une stratégie de gestion active.

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ OBLIGATIONS

Au 31 décembre 2006, le portefeuille d'obligations avait 36,0 G$ sous gestion, soit 0,2 G$ de moins qu'à pareille date l'année précédente. En 2006, le portefeuille d'obligations a procuré un rendement de 4,2 %, soit 11 p.c. (0,11 %) de plus que son indice. Sur cinq ans, le rendement du portefeuille surpasse de 44 p.c. (0,44 %) celui de l'indice.

RENDEMENT – OBLIGATIONS

TABLEAU 37
(pour les périodes terminées le 31 décembre 2006)

	Rendement %	Indice[2] %	Écart p.c.	Ratio d'information
1 an	4,2	4,1	11	s.o.
3 ans	6,0	5,9	16	0,8
5 ans[1]	7,0	6,6	44	1,3

[1] Sans les placements privés.
[2] SC obligataire universel.

En 2006, les mandats de gestion Canada et Obligations de sociétés ont dégagé de la valeur ajoutée. Les gestionnaires du mandat Obligations de sociétés ont généré de la valeur, particulièrement dans le cadre de leur partenariat avec le groupe Placements privés. Des choix judicieux sur les marchés au comptant et des produits dérivés ainsi que la stratégie d'arbitrage dans le secteur financier ont aussi contribué au rendement. Les gestionnaires du mandat Canada ont, pour leur part, adopté des stratégies sur les taux, les courbes de taux, l'inflation et les écarts entre les pays. Plusieurs stratégies se sont révélées fructueuses.

Par ailleurs, les activités hors indice, notamment dans les marchés en émergence, ont retranché de la valeur. Enfin, la décision de sous-pondérer les obligations de sociétés n'a pas donné les résultats escomptés.

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ OBLIGATIONS À LONG TERME

L'année 2006 constitue la première année complète d'activité de ce portefeuille. Celui-ci a dégagé un rendement de 3,6 %, soit 23 p.c. (0,23 %) de moins que les 3,9 % de l'indice de référence pour la même période.

RENDEMENT – OBLIGATIONS À LONG TERME[1]

TABLEAU 38
(pour la période terminée le 31 décembre 2006)

	Rendement %	Indice[2] %	Écart p.c.	Ratio d'information
1 an	3,6	3,9	(23)	s.o.

[1] Portefeuille créé le 1er avril 2005.
[2] SC obligations gouvernementales à long terme.

Les gestionnaires ont privilégié les obligations gouvernementales canadiennes plutôt que les obligations provinciales. Cette stratégie s'est avérée infructueuse et a retranché de la valeur.

FORTE PROGRESSION DE LA VALEUR AJOUTÉE

LE GROUPE MARCHÉS BOURSIERS A DÉGAGÉ UN RENDEMENT GLOBAL DE 20,9 %, SOIT 188 P.C. (1,88 %) DE PLUS QUE SON INDICE DE RÉFÉRENCE.

Ce rendement se traduit par un apport de 9,2 G$ à l'actif net des déposants. Cette forte amélioration de la valeur ajoutée s'observe dans l'ensemble du groupe et reflète les changements instaurés depuis trois ans dans la plupart de ses portefeuilles spécialisés. La prise de risque accrue et la sélection de titres se sont avérées très rentables. De fait, tous les portefeuilles du groupe ont généré une valeur ajoutée, à l'exception du portefeuille Québec Mondial. Les portefeuilles Actions canadiennes et Actions des marchés en émergence ont particulièrement bien fait.

GESTION DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS DU GROUPE MARCHÉS BOURSIERS

TABLEAU 39

PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT

POUR ATTEINDRE SES OBJECTIFS DE VALEUR AJOUTÉE PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE, LE GROUPE PRIVILÉGIE :

/ une démarche analytique axée sur la valeur intrinsèque des entreprises et leurs perspectives de rentabilité à moyen et à long terme;
/ une optimisation du rapport rendement-risque qui favorise la construction de portefeuilles cohérents, ciblés et offrant un excellent potentiel de rendement, tout en respectant les limites fixées dans les politiques d'investissement.

Portefeuille spécialisé					
	Active interne	Active interne et externe Indicielle interne	Active interne et externe Indicielle interne	Active interne et externe	Active interne et externe
	Discrétionnaire	Discrétionnaire et systématique (externe)	Discrétionnaire et systématique (externe)	Discrétionnaire et systématique (externe)	Discrétionnaire et systématique
	Fondamentale Ascendante	Fondamentale Ascendante	Fondamentale Ascendante	Fondamentale Ascendante et descendante	Fondamentale Ascendante et descendante
			0 à 3 ans		
	Centré Acheteur Acheteur-vendeur	Centré Acheteur Acheteur-vendeur	Centré Acheteur Acheteur-vendeur	Directionnel	Acheteur-vendeur (actions) Directionnel (obligations)

FAITS SAILLANTS

/ En 2006, le portefeuille Actions canadiennes s'est démarqué avec un excellent rendement de 22,0 %, soit 473 p.c. (4,73 %) de plus que son indice. Le mandat intégré de gestion, qui regroupe les plus grandes positions tous secteurs confondus, a notamment bien fait.

/ Le bureau de New York a démarré ses activités en procédant à l'embauche de personnel. Six gestionnaires y investissent désormais sur les marchés boursiers américains et étrangers.

/ Les stratégies acheteur ont été totalement abandonnées dans la gestion active à l'interne du portefeuille Actions américaines au profit de stratégies acheteur-vendeur. Parallèlement, dans le portefeuille Actions étrangères, les positions acheteur-vendeur sont en voie de devenir la stratégie prépondérante à l'interne.

/ La taille du portefeuille Actions des marchés en émergence a plus que triplé à la suite d'importantes contributions des déposants, ainsi que des décisions de répartition de l'actif. La nouvelle stratégie de choix de pays dans tout l'univers des marchés en émergence a donné des résultats appréciables.

/ Les activités de rendement absolu ont donné d'excellents résultats, notamment dans les portefeuilles d'actions canadiennes et américaines. La stratégie de concentration du risque dans un nombre limité de positions s'est avérée rentable, de même que les nouvelles activités de transactions sur la volatilité. En 2007, l'accent sera mis sur le développement des activités de rendement absolu dans les portefeuilles d'actions étrangères et des marchés en émergence.

/ En 2006, le risque actif a été concentré dans les portefeuilles Actions canadiennes et Actions des marchés en émergence. En 2007, les gestionnaires des portefeuilles Actions américaines, Actions étrangères et Québec Mondial seront appelés à gérer un niveau de risque actif plus élevé.

/ Le groupe Marchés boursiers a complété la sélection de gestionnaires externes pour l'ensemble de ses portefeuilles. Une équipe spécifique est à l'œuvre pour gérer les relations avec les gestionnaires externes retenus et faire le suivi des investissements.

RENDEMENT DU GROUPE ET ANALYSE DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

En 2006, le groupe Marchés boursiers affiche d'excellents résultats et renoue avec la valeur ajoutée. Le rendement global du groupe s'est ainsi établi à 20,9 %, soit 188 p.c. (1,88 %) de plus que son indice de référence. Au 31 décembre 2006, l'actif net des déposants réparti dans les portefeuilles du groupe totalisait 53,0 G$ (graphique 40), en hausse de 8,2 G$ par rapport à la fin de 2005.

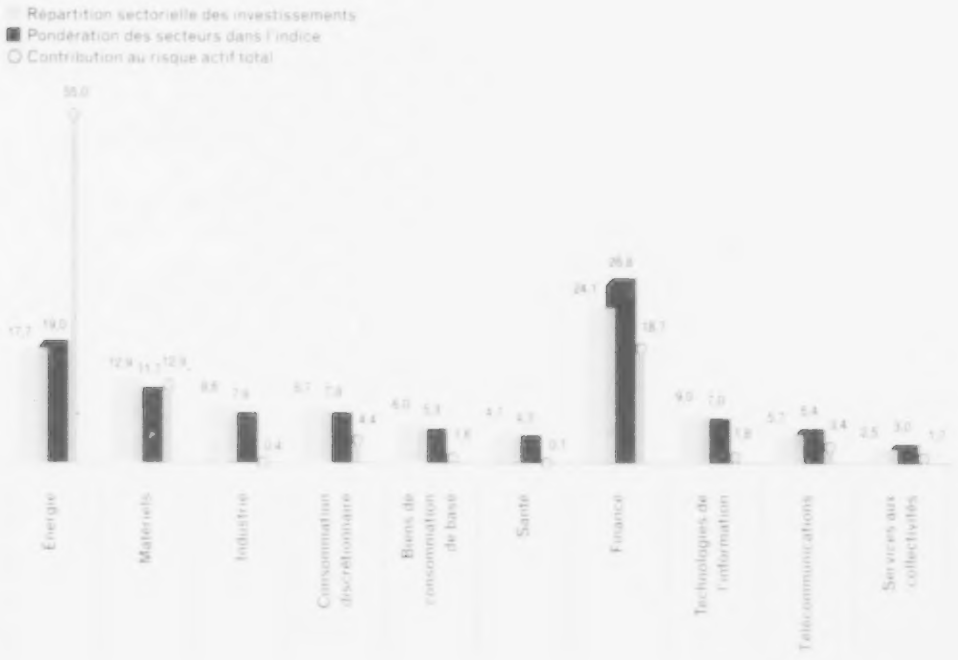
Cette année, le rendement provient de sources diversifiées, presque tous les portefeuilles contribuant aux résultats. La forte progression de la valeur ajoutée est le résultat d'une nouvelle approche de gestion mise en place dans les portefeuilles d'actions canadiennes et internationales au cours des trois dernières années. Ainsi, tous les portefeuilles ont surpassé leurs indices de référence respectifs, exception faite du portefeuille Québec Mondial. Les portefeuilles d'actions canadiennes et des marchés en émergence, notamment, se distinguent par des rendements élevés. Les activités de rendement absolu ont aussi profité à plusieurs portefeuilles.

ACTIF NET DES DÉPOSANTS
PAR PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ

GRAPHIQUE 40
(au 31 décembre 2006)

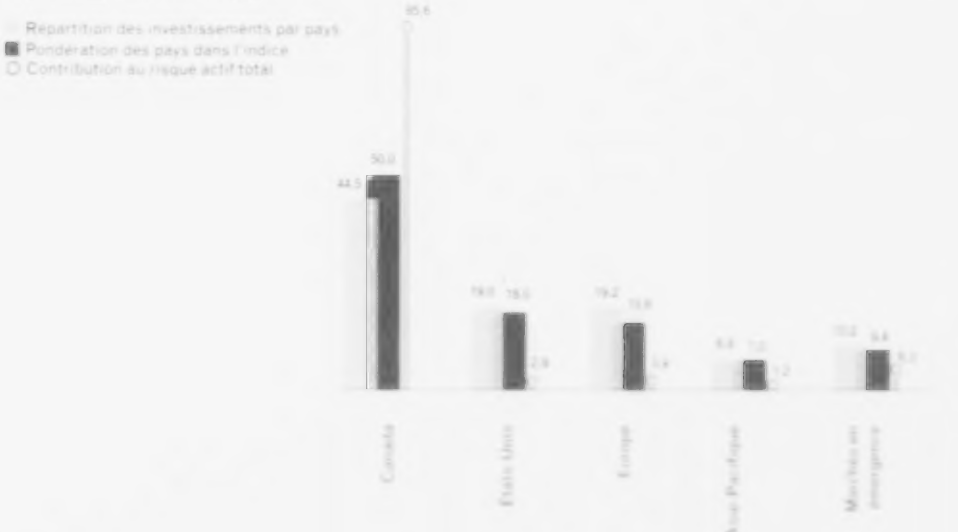
RÉPARTITION SECTORIELLE DU RISQUE ACTIF

GRAPHIQUE 41
(en pourcentage – au 31 décembre 2006)



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU RISQUE ACTIF

GRAPHIQUE 42
(en pourcentage – au 31 décembre 2006)



Le graphique 41 dresse le portrait de la répartition sectorielle des investissements et de la pondération des secteurs dans l'indice du groupe Marchés boursiers, de même que la contribution au risque actif par secteur. Les principaux risques actifs assumés sont liés aux secteurs de l'énergie et de la finance. Dans les deux cas, la part de risque est liée à la sélection de titres par opposition au choix de secteur.

Le risque actif qu'assument les gestionnaires peut également se subdiviser sur une base géographique. Le graphique 42 illustre la répartition des investissements et la contribution au risque actif assumé par les gestionnaires des portefeuilles spécialisés du groupe. La contribution au risque actif par marché géographique provient essentiellement du choix de titres au Canada.

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ ACTIONS CANADIENNES

En 2006, le portefeuille d'actions canadiennes a enregistré un rendement de 22,0 %, soit 473 p.c. (4,73 %) de plus que le rendement de son indice. Sur cinq ans, le rendement du portefeuille est supérieur de 71 p.c. (0,71 %) à celui de son indice.

RENDEMENT – ACTIONS CANADIENNES

TABLEAU 43
(pour les périodes terminées le 31 décembre 2006)

	Rendement %	Indice[2] %	Écart p.c.	Ratio d'information
1 an	22,0	17,3	**473**	s.o.
3 ans	19,4	18,6	**81**	0,5
5 ans[1]	13,8	13,1	**71**	0,5

[1] Sans les placements privés.
[2] S&P/TSX plafonné depuis le 1er janvier 2003. S&P/TSX du 1er mai au 31 décembre 2002, TSE 300 auparavant.

La sélection des titres s'est avérée excellente dans l'ensemble des mandats de gestion et tous les secteurs de l'indice ont contribué au rendement. Les gestionnaires ont su tirer profit des nombreuses prises de contrôle dans le secteur des matériaux. Les investissements dans le secteur des technologies ont aussi contribué au rendement. Dans le secteur de l'énergie, le positionnement du portefeuille en fonction d'un ralentissement attendu s'est avéré judicieux. La décision de sous-pondérer les fiducies de revenu a aussi été rentable et le portefeuille a donc été très peu touché par la baisse de l'indice liée à l'abolition des avantages fiscaux consentis à ces fiducies. Enfin, les activités de rendement absolu ont aussi bonifié de façon appréciable le rendement du portefeuille.

PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS ACTIONS AMÉRICAINES

Le portefeuille d'actions américaines couvert a généré un rendement de 14,9 % en 2006, soit 29 p.c. (0,29 %) de plus que le rendement de 14,6 % de l'indice. Sur cinq ans, le rendement du portefeuille couvert est inférieur de 70 p.c. (0,70 %) à celui de l'indice.

RENDEMENT – ACTIONS AMÉRICAINES (COUVERT

TABLEAU 44
(pour les périodes terminées le 31 décembre 2006)

	Rendement %	Indice[2] %	Écart p.c.	Ratio d'information
1 an	14,9	14,6	**29**	s.o.
3 ans	10,2	10,1	**17**	0,3
5 ans[1]	5,6	6,3	**(70)**	(0,8)

[1] Sans les placements privés.
[2] S&P 500 couvert.

Le portefeuille d'actions américaines non couvert affiche un rendement de 15,6 %, soit 28 p.c. (0,28 %) de plus que son indice de référence. Le rendement du portefeuille non couvert dépasse celui du portefeuille couvert en raison des variations du dollar canadien face au dollar américain tout au cours de l'année.

La valeur ajoutée du portefeuille Actions américaines provient de sources très diversifiées. À l'interne, les positions acheteur-vendeur ont ajouté de la valeur au portefeuille, en particulier dans les secteurs de l'énergie, de l'industrie et des technologies de l'information. Les activités de rendement absolu, et notamment les transactions sur la volatilité, ont également créé de la valeur ajoutée. La gestion externe a, par contre, retranché de la valeur au portefeuille en raison du choix de titres.

PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS
ACTIONS ÉTRANGÈRES

En 2006, le rendement du portefeuille d'actions étrangères couvert s'est élevé à 18,7 %, soit 53 p.c. (0,53 %) de plus que son indice de référence.

RENDEMENT – ACTIONS ÉTRANGÈRES (COUVERT)

TABLEAU 45
(pour les périodes terminées le 31 décembre 2006)

	Rendement %	Indice[1] %	Écart p.c.	Ratio d'information
1 an	18,7	18,2	**53**	s.o.
3 ans	19,3	19,7	**(40)**	(0,6)
5 ans[1]	7,6	8,7	**(106)**	(1,3)

[1] Sans les placements privés.
[2] MSCI EAFE couvert. L'indice provisionnel MSCI EAFE a été utilisé d'octobre 2001 à mai 2002.

Le rendement du portefeuille d'actions étrangères non couvert s'élève à 26,5 %, soit 66 p.c. (0,66 %) de plus que son indice de référence. L'écart de rendement entre ce portefeuille et le portefeuille couvert est attribuable à la dépréciation du dollar canadien par rapport à l'euro et à la livre sterling.

Les gestionnaires internes ont bien fait sur les marchés d'Europe continentale et d'Asie-Pacifique, mais ont connu des difficultés sur le marché britannique. Au total, la gestion interne a créé une faible valeur ajoutée. En revanche, la gestion externe a produit d'excellents rendements, qui proviennent notamment des secteurs de l'industrie et de la finance.

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ
ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE

Le rendement du portefeuille d'actions des marchés en émergence s'est élevé à 32,7 % en 2006, soit 108 p.c. (1,08 %) de plus que l'indice de référence. Sur cinq ans, le rendement du portefeuille est inférieur de 12 p.c. (0,12 %) à l'indice de référence.

RENDEMENT – ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE

TABLEAU 46
(pour les périodes terminées le 31 décembre 2006)

	Rendement %	Indice[1] %	Écart p.c.	Ratio d'information
1 an	32,7	31,7	**108**	s.o.
3 ans	25,6	26,0	**(41)**	(0,3)
5 ans[1]	18,7	18,8	**(12)**	(0,1)

[1] Sans les placements privés.
[2] MSCI EM non couvert.

La gestion interne a dégagé un excellent rendement, notamment grâce à la nouvelle stratégie de choix de pays à travers l'ensemble des marchés en émergence. Le portefeuille a bénéficié de la croissance mondiale et était bien positionné pour profiter des marchés porteurs, notamment ceux liés aux produits de base. La gestion externe a toutefois retranché de la valeur au portefeuille en raison du choix de pays.

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ
QUÉBEC MONDIAL

En 2006, le portefeuille Québec Mondial a généré un rendement de 16,7 %, soit 11 p.c. (0,11 %) de moins que son indice de référence. Sur cinq ans, le portefeuille obtient le même rendement que l'indice.

RENDEMENT – QUÉBEC MONDIAL

TABLEAU 47
(pour les périodes terminées le 31 décembre 2006)

	Rendement %	Indice[1] %	Écart p.c.	Ratio d'information
1 an	16,7	16,9	**(11)**	s.o.
3 ans	17,5	17,4	**10**	0,5
5 ans	11,4	11,4	**1**	0,0

[1] Indice composé de 20 % de bons du Trésor du Canada et de 80 % du souindice Québec de SC obligataire universel auquel s'ajoute un panier de contrats à terme sur les marchés boursiers.

L'équipe de gestion interne a produit une valeur ajoutée appréciable grâce aux stratégies de gestion sur les marchés boursiers, mais a eu moins de succès dans les stratégies de gestion sur les marchés obligataires. De leur côté, les gestionnaires externes ont retranché de la valeur.

QUÉBEC MONDIAL

Le portefeuille spécialisé Québec Mondial se distingue par sa structure hybride. Il est en effet composé d'investissements en obligations libellées en dollars canadiens, ce qui le protège implicitement contre le risque de change, auxquels se superpose un panier de contrats à terme sur différents indices boursiers mondiaux. Ces contrats à terme ont pour effet de reproduire le rendement de ces indices boursiers en échange d'un rendement de valeurs à court terme. L'objectif de ce portefeuille est d'augmenter l'exposition du portefeuille global de la Caisse aux marchés boursiers internationaux afin d'accroître le degré de diversification et de procurer un rendement supérieur.

FONDS DE COUVERTURE

LA RÉORGANISATION DES GROUPES AOI ET RENDEMENT ABSOLU ENTRAÎNE LA CRÉATION DU GROUPE FONDS DE COUVERTURE.

Ce groupe gère deux portefeuilles spécialisés, Produits de base et Fonds de couverture, dont la valeur de l'actif net s'élève à 6,5 G$. Le portefeuille Fonds de couverture est géré par deux équipes : l'une, responsable de la gestion interne, l'autre, de la gestion des fonds de fonds de couverture externes.

En 2006, le groupe Fonds de couverture a dégagé un rendement de 5,7 %. Le portefeuille spécialisé Fonds de couverture affiche un rendement de 6,7 %, soit 122 p.c. (1,22 %) de moins que son indice de référence, alors que le portefeuille Produits de base enregistre un rendement de 3,3 %, soit 427 p.c. (4,27 %) de plus que son indice.

GESTION DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS DU GROUPE FONDS DE COUVERTURE

TABLEAU 48

PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT

LA PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT DU GROUPE FONDS DE COUVERTURE CONSISTE À :

/ cerner les inefficacités des marchés par l'analyse continue des facteurs fondamentaux susceptibles d'influencer le rendement des différents marchés financiers;
/ utiliser des méthodes quantitatives pour cerner les occasions d'investissement;
/ effectuer une gestion rigoureuse des risques dans la conception de chaque stratégie et de chaque transaction.

Portefeuille spécialisé				
	Stratégies quantitatives	Global Macro discrétionnaire[1]	Fonds de fonds de couverture	Gestion des contrats à terme sur produits de base Gestion du sous-jacent monétaire et obligataire à rendement réel
	Active interne et partenariat	Active interne	Active externe	Active interne et externe Indicielle interne et externe
	Systématique	Discrétionnaire et systématique	Discrétionnaire	Discrétionnaire
	Fondamentale	Descendante Évaluation relative des marchés financiers et des primes de risque	Fondamentale Descendante (choix des stratégies) et ascendante (choix des gestionnaires)	Fondamentale Technique
	0 à 12 mois	0 à 3 ans	0 à 3 ans	0 à 18 mois
	Acheteur-vendeur Neutre au marché	Global Macro Acheteur-vendeur	Arbitrage Événementiel Global Macro	Acheteur-vendeur Directionnel

[1] En 2006, les activités des mandats de gestion liquide relatifs de niveau Trois et Discrets sont comptabilisées dans le portefeuille Fonds de couverture. En 2007, ces mandats se retrouveront dans le portefeuille Répartition de l'actif de la Direction du placement.
[2] Au 31 décembre 2006, les activités du mandat de gestion Eon de Macro transitionnaire sont comptabilisées dans le portefeuille Répartition de l'actif. En 2007, ce mandat sera comptabilisé dans le portefeuille Fonds de couverture du groupe Fonds de couverture.

FAITS SAILLANTS

/ À la suite de la réorganisation de septembre 2006, les mandats de gestion des anciens groupes Rendement absolu et Analyse et optimisation des investissements (AOI) ont été répartis entre la nouvelle Direction du placement et le nouveau groupe Fonds de couverture. Ces changements sont reflétés dans les tableaux 32 et 48. (La présente section couvre toutefois les rendements des portefeuilles Fonds de couverture et Produits de base, tels qu'ils existaient avant cette réorganisation.)

/ La gestion active du portefeuille Produits de base a produit des rendements exceptionnels, ce qui s'est traduit par une valeur ajoutée de 427 p.c. (4,27 %).

/ Le mandat Stratégies quantitatives a démarré ses activités en 2006 sur deux des dix marchés géographiques envisagés et poursuivra son expansion en 2007.

/ Dans le mandat Fonds de fonds de couverture, la stratégie poursuivie au cours des deux prochaines années visera à la fois à diminuer le nombre de gestionnaires externes et à maintenir une approche de construction de portefeuille qui assure la diversification.

RENDEMENT DU GROUPE ET ANALYSE DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

L'actif net des déposants réparti dans les portefeuilles Fonds de couverture et Produits de base totalisait 6,5 G$ au 31 décembre 2006 (graphique 49), par rapport à 5,5 G$ à la fin de 2005. Le rendement du groupe Fonds de couverture s'est chiffré à 5,7 % en 2006, soit un apport de 0,3 G$ et une valeur ajoutée de 68 p.c. (0,68 %), par rapport à son indice de référence.

ACTIF NET DES DÉPOSANTS PAR PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ

GRAPHIQUE 49
(au 31 décembre 2006)

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ FONDS DE COUVERTURE

En 2006, le portefeuille Fonds de couverture a procuré un rendement de 6,7 %, soit 122 p.c. (1,22 %) de moins que son indice. En outre, il a surpassé de 275 p.c. (2,75 %) son seuil de rendement, soit le rendement de l'indice SC bons du Trésor de 91 jours, qui s'est chiffré à 4,0 %.

RENDEMENT – FONDS DE COUVERTURE [1]

TABLEAU 50
(pour les périodes terminées le 31 décembre 2006)

	Rendement %	Indice[2] %	Écart p.c.	Ratio d'information
1 an	6,7	7,9	(122)	s.o.
3 ans	6,8	4,0	270	0,7

[1] Portefeuille créé le 1er avril 2003.
[2] SC bons du Trésor de 91 jours depuis le 1er juillet 2006, S&P Hedge Fund couvert du 1er janvier 2005 au 30 juin 2006, SC bons du Trésor de 91 jours auparavant.

Au cours de l'année, les rendements des mandats de gestion ont été marqués par une forte volatilité des marchés. C'est notamment le cas du mandat Valeur relative de revenu fixe, qui a connu un rendement positif lors du premier semestre, alors que le repli des marchés mondiaux au second semestre a retranché de la valeur. Ce mandat a donc terminé l'année en affichant un rendement légèrement négatif. La stratégie du mandat comptait sur une volatilité croissante et des taux de long terme en hausse, notamment au Japon et au Royaume-Uni.

Le mandat Stratégies quantitatives a commencé ses premières activités de gestion en mars 2006. Le pouvoir prévisionnel du modèle a été affecté par la forte hausse et la volatilité des prix de certains produits de base et l'objectif de rendement n'a pas été atteint. Les gestionnaires ont mis en place une nouvelle plateforme de modélisation et de suivi des facteurs de risque, qui permettra aux modèles de mieux s'adapter à de tels événements extraordinaires.

Du côté de la gestion externe, le rendement du mandat Fonds de fonds de couverture provient notamment des gestionnaires spécialisés dans le style de gestion événementiel sur les marchés nord-américains, européens et en émergence. Les gestionnaires ont pu également bénéficier d'un environnement favorable sur le marché du crédit. Le rendement du mandat a été réduit en raison de l'investissement dans le fonds Amaranth, ce dernier ayant subi des pertes importantes causées par son exposition au marché du gaz naturel.

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ PRODUITS DE BASE

Le rendement du portefeuille spécialisé Produits de base s'est élevé à 3,3 % en 2006, soit 427 p.c. (4,27 %) au-dessus de l'indice de référence, qui affiche un rendement de -0,9 %. Ce portefeuille a un actif sous gestion de 2,3 G$ au 31 décembre 2006, comparativement à 1,6 G$ en 2005.

RENDEMENT – PRODUITS DE BASE [1]

TABLEAU 51
(pour la période terminée le 31 décembre 2006)

	Rendement %	Indice[2] %	Écart p.c.	Ratio d'information
1 an	3,3	(0,9)	427	s.o.

[1] Portefeuille créé le 1er août 2004.
[2] Indice composé de 20 % de l'indice Merrill Lynch 3-month US Treasury Bill et de 80 % de l'indice Barclays US Government Inflation-Linked Bond 1-10 Years Total Return, auquel s'ajoute l'indice Dow Jones-AIG Commodity Excess Return non couvert.

La gestion active du portefeuille a connu une année exceptionnelle. La stratégie d'arbitrage appliquée lors du roulement des contrats à terme a donné de bons résultats. Cette stratégie, jumelée à une gestion active, a permis de compenser la contraction des prix des métaux au cours du second semestre. La bonne gestion des contrats à terme dans le secteur de l'énergie, plus particulièrement le pétrole, a aussi grandement contribué à ces résultats. La gestion active est d'autant plus importante que le niveau des prix des produits de base est plus élevé qu'auparavant. Ceci découle de l'action des grandes caisses de retraite qui ont investi près de 160 G$ US dans les indices de ce secteur au cours des deux dernières années.

Par ailleurs, la gestion indicielle affiche un rendement négatif en 2006 en raison des coûts de reproduction de l'indice.

UN VOLUME RECORD DE TRANSACTIONS

QUESTIONS ET RÉPONSES

AVEC NORMAND PROVOST, PREMIER VICE-PRÉSIDENT, PLACEMENTS PRIVÉS

Alors qu'on parle de surchauffe dans le secteur des acquisitions par emprunt depuis quelques années déjà, l'exposition grandissante du groupe dans ce secteur représente-t-elle un risque ?

Dans l'ensemble de nos transactions, nous avons pris les précautions qui s'imposent pour faire face à une surchauffe des acquisitions par emprunt. Dans nos placements indirects, nous avons concentré nos investissements dans les fonds de premier quartile, soit des investisseurs de qualité qui ont su historiquement résister aux ralentissements de l'économie. Dans nos placements directs, nous avons ciblé les créances prioritaires pour équilibrer le risque du portefeuille. Nous avons aussi fait une large place aux infrastructures, un secteur non cyclique, ainsi qu'aux fonds de restructuration et aux fonds de prêts en difficulté. Au total, ces investissements représentent plus de 80 % des placements autorisés en 2006 et devraient nous permettre de parer à toute surchauffe.

L'acquisition de BAA, premier exploitant mondial d'aéroports, a fait les manchettes de la presse financière en 2006. Quelles en sont les retombées immédiates ?

Cette acquisition hautement médiatisée a été réalisée au terme d'une bataille ardue contre d'autres grands acteurs de l'industrie. La notoriété qui en découle fait en sorte que, de plus en plus, la Caisse se retrouve sollicitée pour participer à d'importantes transactions de placement privé, non seulement par des partenaires financiers, mais aussi par des partenaires opérationnels stratégiques, comme Ferrovial et HOCHTIEF. La taille et l'expérience de la Caisse ont ainsi permis de maximiser notre stratégie de partenariat en s'associant à des partenaires de première qualité et en accédant à des transactions d'envergure pour lesquelles la concurrence est vive. De plus, cet investissement vient diversifier les actifs de la Caisse dans un marché porteur, les infrastructures, qui présente un rapport rendement-risque attrayant et un horizon de placement à long terme compatible avec celui des déposants.

Cette acquisition est-elle un indicateur de la taille des transactions à venir ?

L'investissement de 1,2 G£ dans BAA est un cas exceptionnel, mais il s'inscrit néanmoins dans notre stratégie de rechercher des transactions de plus grande taille qu'auparavant. Le groupe a d'ailleurs réalisé deux autres transactions d'envergure au cours de l'année, soit un investissement de 500 M$ US dans Freescale, en partenariat avec Blackstone, et une entente de 770 M$ avec la Banque Nationale pour offrir du financement dans le secteur de l'énergie. À l'avenir, nous allons viser des transactions de grande taille, de 200 M$ à 500 M$, qui permettent de concentrer notre expertise dans un nombre plus restreint de projets.

Au Québec, quels sont les résultats de votre stratégie d'investissement dans le capital de risque ?

Notre stratégie en matière de capital de risque a été mise en place en 2004 et vise essentiellement les secteurs des technologies de l'information et des biotechnologies. En deux ans, la Caisse a déployé près de 400 M$ pour la mise sur pied d'une douzaine de fonds privés de capital de risque et de capital de démarrage. Ce faisant, nous avons réussi à attirer plusieurs fonds étrangers, qui sont venus s'établir au Québec avec une équipe de professionnels. Cette première étape a été complétée plus rapidement que prévu et il appartient maintenant à ces nouveaux fonds de procéder à des investissements. La Caisse aura dorénavant un rôle de suivi et d'accompagnement dans les décisions d'investissement qui seront prises.

EXCELLENT RENDEMENT ET VOLUME RECORD DE TRANSACTIONS

LE GROUPE PLACEMENTS PRIVÉS A GÉNÉRÉ D'EXCELLENTS RÉSULTATS SOIT UN RENDEMENT GLOBAL DE 22,0 %, QUI SE TRADUIT PAR UN APPORT DE 2,7 G$ À L'ACTIF NET DES DÉPOSANTS.

Le groupe a enregistré un niveau record de transactions de 18,6 G$, un bond prodigieux qui s'explique par le dynamisme du marché des prêts aux entreprises, des acquisitions par emprunt et des infrastructures. Dans un contexte d'abondance de capitaux et de forte concurrence, le groupe a dû faire preuve d'une grande discipline dans le choix de ses investissements, refusant plusieurs transactions en raison de prix trop élevés. Le groupe a aussi démontré un grand dynamisme pour saisir très rapidement les occasions intéressantes.

GESTION DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS DU GROUPE PLACEMENTS PRIVÉS

TABLEAU 52

PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT

LE MÉTIER D'INVESTISSEUR EN PLACEMENT PRIVÉ EXIGE UNE COUVERTURE EN PROFONDEUR DES MARCHÉS AINSI QUE DES ENTREPRISES VISÉES. LA PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT DU GROUPE REPOSE DONC SUR :

/ une approche principalement de proximité des marchés (partenariats pour les marchés éloignés) et opportuniste, selon les conditions de marché;
/ le choix des meilleures équipes de gestion d'entreprises et de fonds d'investissement afin de maximiser le rendement à long terme du capital;
/ une gestion des risques basée sur l'analyse et le suivi rigoureux des dossiers d'investissement, notamment au chapitre des stratégies de sortie;
/ une diversification des investissements par secteur industriel, zone géographique, produit financier et maturité des entreprises.

Portefeuille spécialisé									
		Capital de développement	Dette	Infrastructures	Accumulation	Capital de risque	Acquisitions par emprunt (buyout)	Dette mezzanine	Restructuration
		Active							
	Québec	Directe ou partenariat	Directe	Directe	Directe	Indirecte ou partenariat	Indirecte ou partenariat	Directe	Indirecte
	Canada hors Québec	Directe ou partenariat	Directe ou syndication	Directe ou partenariat	Directe	Indirecte ou partenariat	Indirecte ou partenariat	Directe ou partenariat	Indirecte
	États-Unis / Europe	–	Partenariat ou syndication (États-Unis seulement)	Directe ou partenariat	Directe	Indirecte ou partenariat	Indirecte ou partenariat	Directe ou partenariat	Indirecte
	Marchés en émergence	–	–	Indirecte et vigie	–	–	Indirecte et vigie	–	–
		Titres de participation	Créances prioritaires	Titres de participation	Titres de participation cotés	Fonds	Fonds	Fonds et dette mezzanine	Fonds
		Discrétionnaire							
		Fondamentale Ascendante							
		3 à 7 ans							
		Acheteur Participation							

FAITS SAILLANTS

PARTENARIATS STRATÉGIQUES

/ Le consortium formé du groupe espagnol Ferrovial, de la Caisse et de la Government of Singapore Investment Corporation a fait l'acquisition de BAA, premier exploitant mondial d'aéroports. La participation de la Caisse s'élève à 1,2 G£, soit une participation de 29 %. Il s'agit de son plus grand investissement dans le secteur des infrastructures. BAA exploite sept aéroports au Royaume-Uni, dont ceux de Heathrow, Gatwick et Stansted à Londres.

/ Le groupe Placements privés s'est associé à Trio Capital pour créer un fonds d'investissement de 200 M$ US. Ce fonds permet de faire appel à une expertise externe dans le secteur des télécommunications et des nouveaux médias, tout en diversifiant le portefeuille de placements.

/ Le groupe a aussi approfondi ses partenariats existants. En outre, plusieurs coinvestissements ont été effectués avec AXA Private Equity, notamment dans le groupe français Keolis. Enfin, le fonds mezzanine Park Square, mis sur pied par la Caisse et ses partenaires (Teachers' Private Capital et Partners Group), a réalisé d'importants investissements dans le domaine de la dette subordonnée en Europe.

/ Une entente de 770 M$ a été conclue avec la Banque Nationale pour offrir du financement aux entreprises dans le secteur de l'énergie.

/ À l'interne, le groupe Placements privés a approfondi sa collaboration avec le groupe Revenu fixe. En plus de développer les prêts aux entreprises, les deux groupes ont conjointement entrepris des activités de prêts pour projets d'infrastructures et de fonds de prêts en difficulté.

NOUVEAUX PLACEMENTS AUTORISÉS

/ Le volume d'affaires du groupe a presque triplé en 2006, passant de 7,0 G$ à 18,6 G$, notamment en raison des acquisitions par emprunt. Le groupe a toutefois choisi les investissements appropriés pour parer à une surchauffe dans ce secteur. Ainsi, 4,1 G$ ont été autorisés dans des fonds de premier quartile, 4,7 G$ dans des créances prioritaires, 3,8 G$ dans les infrastructures et 2,3 G$ dans des fonds de restructuration et de prêts en difficulté. Enfin, les transactions directes se sont élevées à 11,7 G$, alors que les placements dans des fonds d'investissement ont atteint 6,9 G$ (tableau 53).

/ En partenariat avec un consortium mené par Blackstone Group, la Caisse a fait l'acquisition de Freescale, le dixième fabricant mondial de microprocesseurs. La transaction se traduit par la privatisation de cette société américaine auparavant cotée en Bourse. La participation de la Caisse s'élève à 500 M$ US.

AUTORISATIONS GLOBALES EN 2006

TABLEAU 53

Métiers d'investissement	**Nombre**	**G$**
Dette	36	4,7
Infrastructures	9	3,8
Capital de risque	36	1,1
Acquisitions par emprunt et dette mezzanine	38	4,3
Capital de développement et accumulation	29	2,3
Restructuration	10	2,4
Total	**158**	**18,6**
Stratégies d'investissement		
Fonds de premier quartile	51	4,1
Créances prioritaires	36	4,7
Infrastructures	9	3,8
Fonds de restructuration et prêts en difficulté	9	2,3
Autres	53	3,7
Total	**158**	**18,6**
Type de gestion		
Transactions directes	94	11,7
Fonds d'investissement	64	6,9
Total	**158**	**18,6**

/ Plusieurs autres transactions ont été autorisées au cours de l'année dans des secteurs aussi divers que l'alimentation (Orangina) et le commerce de détail (The Sports Authority). Le tableau 54 donne un aperçu des autorisations de placement de 2006.

/ Malgré la forte expansion des investissements à l'international, la juste valeur des placements privés au Québec a atteint le sommet historique de 5,4 G$ au 31 décembre 2006, dépassant même le record de 2001 avant l'éclatement de la bulle technologique. La stratégie du groupe Placements privés au Québec est exposée en détail dans la section Contribution au développement économique du Québec de ce rapport annuel.

/ En 2007, le groupe Placements privés va poursuivre sa stratégie de diversification du risque par des investissements dans les fonds de premier quartile, les fonds de restructuration et de prêts en difficulté, ainsi que les secteurs non cycliques. Le défi consistera à continuer de dénicher les occasions d'investissement dans un environnement hautement concurrentiel.

APERÇU DES AUTORISATIONS DE PLACEMENT EN 2006

TABLEAU 54

Entreprise ciblée	Région géographique	Secteur d'activité	Partenaires	Projet
	Québec	Distribution de fournitures médicales	Fonds de solidarité FTQ Corporation financière Champlain	Investissement dans le cadre d'Accès Relève, une solution d'affaires facilitant le transfert de propriété
	Québec	Technologies de séparation des solides et des liquides utilisées dans des procédés industriels, municipaux et environnementaux	Syndicat bancaire dirigé par la Financière Banque Nationale et JPMorgan Chase	Augmentation des facilités de crédit de 180 M$ à 320 M$ pour financer des projets d'expansion par acquisitions
	Québec	Fonds d'investissement spécialisé dans la biotechnologie, la biopharmaceutique et le développement de dispositifs médicaux	Fonds de solidarité FTQ FIER Partenaires Régime de rentes du Mouvement Desjardins	Fonds de capital de risque de 100 M$
	Québec	Fonds d'investissement spécialisé dans les technologies de l'information et les communications	Rho Capital Partners Fonds de solidarité FTQ RBC Technology Ventures	Fonds de capital de risque de 100 M$
	Canada	Production d'électricité	Abitibi-Consolidated	Formation d'une coentreprise, où la Caisse détient une participation de 25 %, et un prêt de 250 M$
	Canada	Technologie, logiciel et service	Aucun	Prêt de 150 M$ pour le refinancement des facilités de crédit
	États-Unis	Commerce de détail spécialisé dans les articles de sport	TCW/Crescent Mezzanine Leonard Green & Partners	Coinvestissement de 69 M$ US (acquisition par emprunt)
	Europe	Fabrication, commercialisation et distribution de boissons gazeuses et non gazeuses	Lion Capital LLP The Blackstone Group	Coinvestissement de 50 M€ (acquisition par emprunt)
	Europe	Opérateur privé de transport public de voyageurs	AXA Private Equity	Acquisition en partenariat d'une participation de 55 %

RENDEMENT DU GROUPE ET ANALYSE DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

Pour une troisième année consécutive, les conditions de marché favorables dans le secteur des acquisitions par emprunt ont permis au groupe Placements privés d'afficher d'excellents résultats. Le rendement global du groupe a ainsi atteint 22,0 % en 2006, soit 1 146 p.c. (11,46 %) de plus que son seuil de rendement et 583 p.c. (5,83 %) de plus que son indice de référence. Les coïnvestissements ont par ailleurs joué un rôle prépondérant, conformément à la stratégie de partenariat mise de l'avant.

Comme le montre le tableau 55, l'actif net des déposants réparti dans les portefeuilles Participations et infrastructures et Placements privés totalisait 16,8 G$ au 31 décembre 2006, ce qui représente une hausse de 5,9 G$ par rapport à la fin de 2005. L'actif total des déposants s'établissait pour sa part à 23,4 G$ et les biens sous gestion ou administrés, à 0,8 G$. Enfin, l'actif total sous gestion du groupe se fixait à 24,2 G$ en fin d'exercice.

Comme l'illustre le graphique 56, la juste valeur des placements du groupe s'élevait à 22,7 G$ au 31 décembre 2006, en hausse de 10,4 G$ par rapport à la fin de l'exercice précédent. Cette augmentation découle de l'effet combiné d'acquisitions de 10,1 G$, dont 3,0 G$ en infrastructures, de dispositions d'une valeur de 2,9 G$, provenant à plus de 40 % d'acquisitions par emprunt, ainsi que d'un accroissement de 3,2 G$ de la valeur des placements.

ÉVOLUTION DE LA VALEUR DES PLACEMENTS DU GROUPE PLACEMENTS PRIVÉS

GRAPHIQUE 56
(en milliards de dollars)

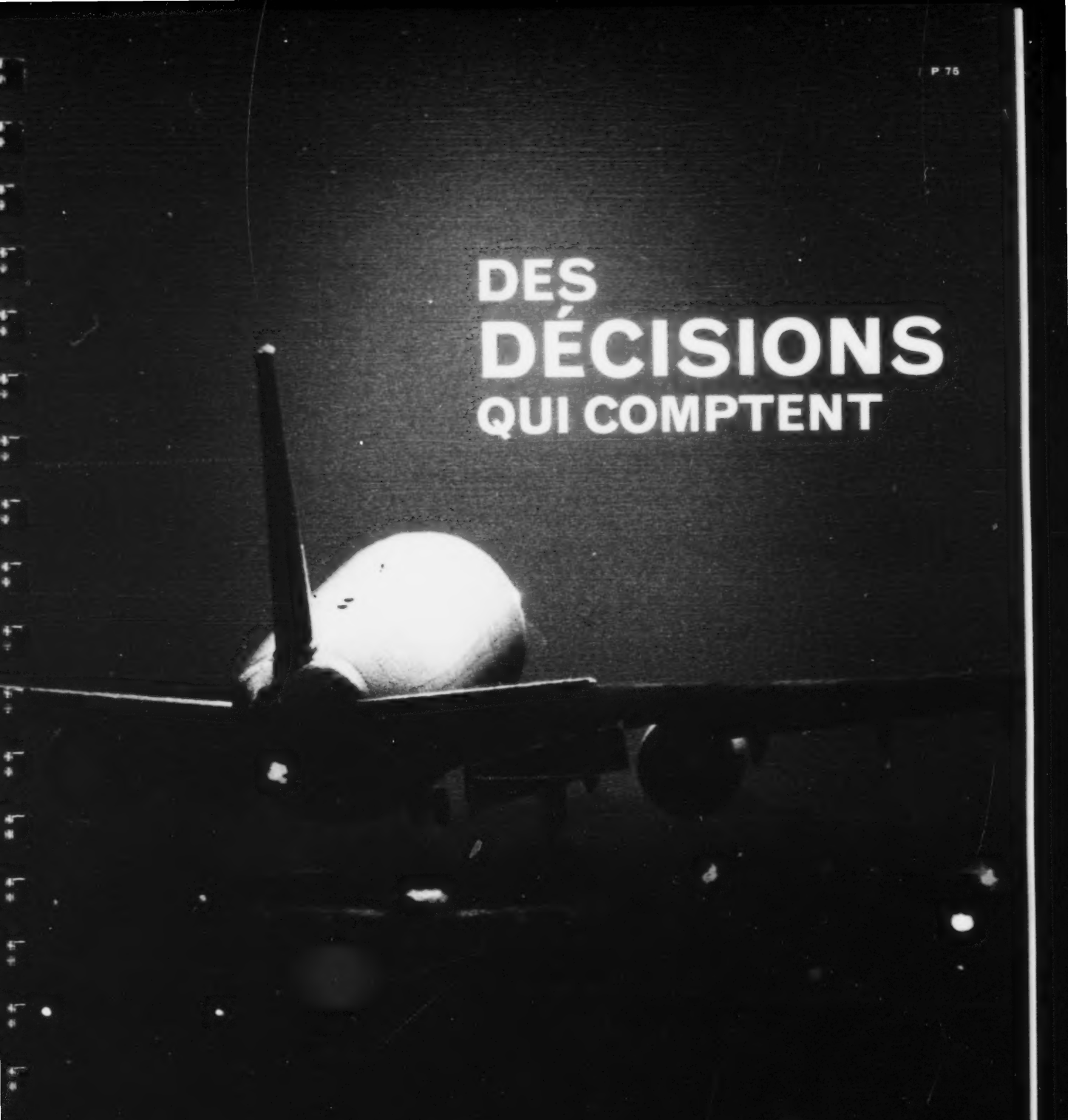
Note : non consolidé, avant levier et instruments financiers

ACTIF TOTAL SOUS GESTION DU GROUPE PLACEMENTS PRIVÉS

TABLEAU 55
(juste valeur au 31 décembre 2006 - en milliards de dollars)

	Actif net des déposants	Actif total des déposants	Biens sous gestion ou administrés	Actif total sous gestion	
Portefeuille Participations et infrastructures	8,6	14,0	0,8	14,8	61,2 %
Portefeuille Placements privés	8,1	9,4	–	9,4	38,8 %
Total	**16,8**	**23,4**	**0,8**	**24,2**	**100,0 %**

DES DÉCISIONS QUI COMPTENT



Centre financier mondial et plaque tournante du transport aérien, Londres se trouve au cœur de la mondialisation des échanges.

L'investissement dans le gestionnaire d'aéroports BAA marque donc un grand coup dans un secteur porteur qui offre des rendements récurrents à long terme. BAA exploite en effet sept aéroports au Royaume-Uni, dont ceux de Heathrow, Gatwick et Stansted à Londres. L'acquisition, réalisée en partenariat avec Ferrovial et la Government of Singapore Investment Corporation, constitue le plus important investissement de la Caisse dans le secteur des infrastructures.

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES

En 2006, le portefeuille Participations et infrastructures a réalisé un rendement de 13,5 %, soit 447 p.c. (4,47 %) de plus que son seuil de rendement établi à 9,0 %. Par ailleurs, il affiche 524 p.c. (5,24 %) de moins que son indice de référence, qui s'établit à 18,7 %. Au 31 décembre 2006, la juste valeur des placements du portefeuille Participations et infrastructures était répartie dans 215 entreprises et fonds.

RENDEMENT – PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES[1]

TABLEAU 57
(pour les périodes terminées le 31 décembre 2006)

	Rendement %	Indice[2] %	**Écart p.c.**	Ratio d'information
1 an	13,5	18,7	**(524)**	s.o.
3 ans	14,3	16,5	**(222)**	s.o.

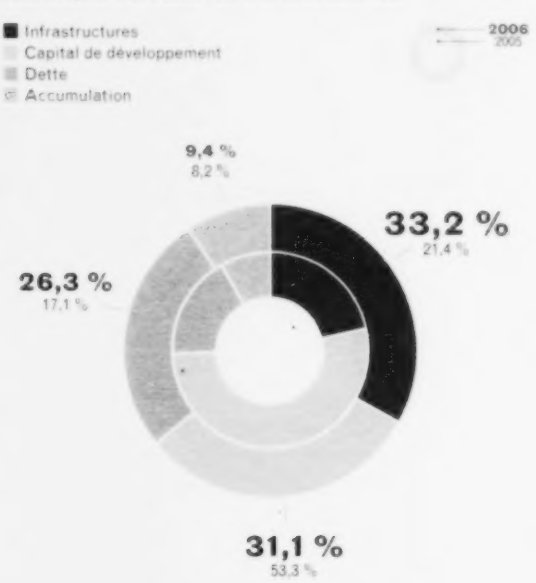
[1] Portefeuille créé le 1er juillet 2003
[2] Indice composé de 50 % du S&P/TSX plafonné, de 25 % du S&P 500 couvert et de 25 % du MSCI EAFE couvert depuis le 1er octobre; S&P/TSX ajusté auparavant

Le capital de développement a constitué la principale source de rendement en 2006, notamment grâce aux investissements dans les secteurs des services financiers et des matériaux. Le rendement des investissements en infrastructures a par contre été diminué par le grand nombre de transactions, dont les déboursés totalisent 3,0 G$. En effet, les nouveaux investissements sont peu rentables les premières années, le temps que le capital investi dans l'entreprise soit mis à profit.

Les acquisitions de 2006, notamment celle de BAA, ont passablement transformé la composition du portefeuille. Comme l'indiquent les graphiques 58 et 59, les investissements dans les infrastructures ont pris une place prépondérante dans le portefeuille et représentent, au 31 décembre 2006, 33,2 % de l'actif, suivi de près par le capital de développement. Parallèlement, les investissements en Europe représentent, au 31 décembre 2006, 31,0 % du portefeuille, alors que ceux faits au Québec sont de l'ordre de 25,0 % Le graphique 60 présente la répartition sectorielle du portefeuille, dans laquelle le secteur de l'industrie prédomine largement, suivi de la finance et de l'énergie.

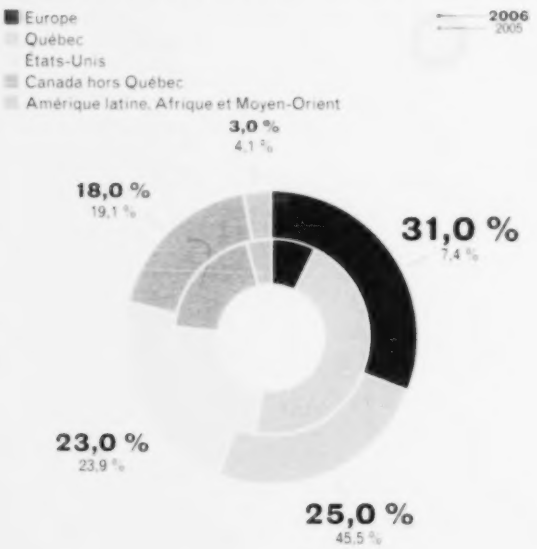
RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES PAR MÉTIER D'INVESTISSEMENT

GRAPHIQUE 58
(pourcentage de la juste valeur - aux 31 décembre 2005 et 2006)



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES

GRAPHIQUE 59
(pourcentage de la juste valeur - aux 31 décembre 2005 et 2006)



RÉPARTITION SECTORIELLE DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES

GRAPHIQUE 60
(pourcentage de la juste valeur - au 31 décembre 2006)

Note : les placements détenus par les fonds de placements privés généralistes ont été redistribués selon leurs secteurs respectifs.

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ PLACEMENTS PRIVÉS

En 2006, le portefeuille Placements privés a produit un rendement remarquable de 30,4 %, essentiellement grâce au métier des acquisitions par emprunt. Le portefeuille a ainsi surpassé de 1 840 p.c. (18,40 %) son seuil de rendement établi à 12,0 %. Il a également généré une valeur ajoutée de 1 685 p.c. (16,85 %) par rapport à son indice de référence.

RENDEMENT – PLACEMENTS PRIVÉS[1]

TABLEAU 61
(pour les périodes terminées le 31 décembre 2006)

	Rendement %	Indice[2] %	Écart p.c.	Ratio d'information
1 an	30,4	13,6	**1 685**	s.o.
3 ans	27,5	11,4	**1 607**	s.o.

[1] Portefeuille créé le 1er juillet 2003.
[2] Indice composé de 60 % du S&P 500 couvert et de 40 % du MSCI EAFE couvert depuis le 1er octobre; S&P 600 ajusté auparavant.

L'effervescence du marché des acquisitions par emprunt a permis de réaliser un excellent rendement et de matérialiser une grande part des profits. Dans les conditions actuelles, les fonds d'acquisitions par emprunt sont en mesure de rentabiliser et de revendre leurs investissements plus rapidement que par le passé. Ce marché très dynamique fait toutefois en sorte qu'il est difficile d'augmenter la juste valeur du portefeuille. Les acquisitions ont en effet été contrebalancées par les dispositions. Les secteurs de la santé, de l'industrie et de la consommation discrétionnaire ont produit les meilleurs gains.

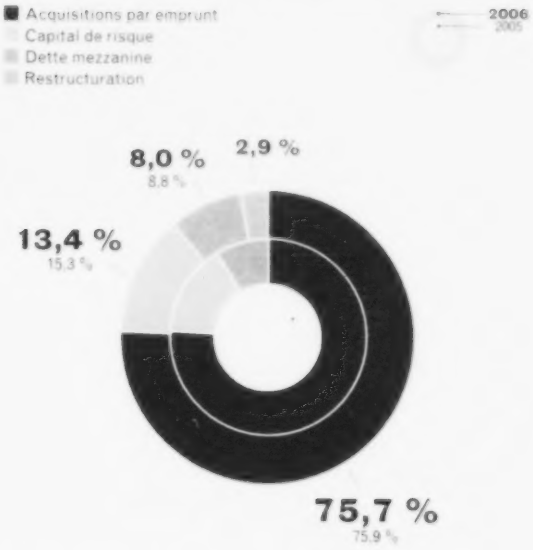
Au 31 décembre 2006, la juste valeur des placements du portefeuille Placements privés était répartie dans 377 entreprises et fonds. Comme l'illustre le graphique 62, le portefeuille était composé aux trois quarts d'investissements sous forme d'acquisitions par emprunt.

La juste valeur des investissements au Canada totalise plus de 2,4 G$, soit 26,3 % du portefeuille, dont 2,0 G$ sont investis dans des entreprises québécoises. Les investissements à l'étranger représentent 73,7 % du portefeuille (graphique 63).

Comme le montre le graphique 64, les investissements du portefeuille couvrent des sociétés engagées dans de nombreux secteurs d'activité, mais principalement dans le secteur de la consommation discrétionnaire. Toutefois, les investissements propres au capital de risque se concentrent principalement dans les secteurs de la santé (sciences de la vie) et des technologies de l'information.

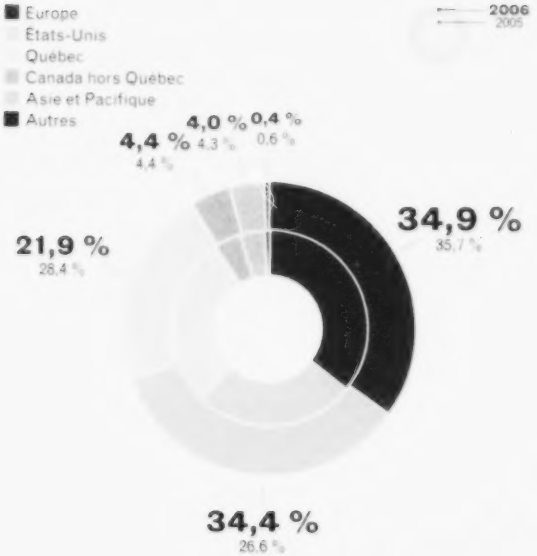
RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ PLACEMENTS PRIVÉS PAR MÉTIER D'INVESTISSEMENT

GRAPHIQUE 62
(pourcentage de la juste valeur – aux 31 décembre 2005 et 2006)



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ PLACEMENTS PRIVÉS

GRAPHIQUE 63
(pourcentage de la juste valeur – aux 31 décembre 2006 et 2006)



RÉPARTITION SECTORIELLE DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ PLACEMENTS PRIVÉS

GRAPHIQUE 64
(pourcentage de la juste valeur – au 31 décembre 2006)

Énergie	3,0
Matériels	2,4
Industrie	15,8
Consommation discrétionnaire	37,5
Biens de consommation de base	4,5
Santé	8,7
Finance	4,7
Technologies de l'information	13,4
Télécommunications	3,4
Services aux collectivités	0,2
Fonds de placements privés généralistes	6,4

Note : les placements détenus par les fonds de placements privés généralistes ont été redistribués selon leurs secteurs respectifs.

DE NOUVEAUX MARCHÉS PORTEURS

RENÉ TREMBLAY
Président et chef de la direction
Ivanhoé Cambridge

FERNAND PERREAULT
Premier vice-président Immobilier

PAUL D. CAMPBELL
Président et chef de la direction
SITQ

RICHARD DANSEREAU
Président et chef de l'exploitation
Cadim

QUESTIONS ET RÉPONSES

AVEC FERNAND PERREAULT, PREMIER VICE-PRÉSIDENT, IMMOBILIER

Les gestionnaires du portefeuille Immeubles s'intéressent aux marchés en émergence depuis quelques années. Quelles sont les raisons qui motivent leur intérêt pour ces marchés ?

Les investissements dans les marchés en émergence sont caractérisés par un rapport rendement-risque élevé. En plus de leur fort potentiel de rendement, ces investissements représentent une saine diversification sur le plan géographique. Également, ils sont moins touchés par les mouvements de taux d'intérêt et d'inflation que les marchés développés.

Les investissements dans les marchés en émergence présentent un niveau de risque élevé, surtout sur les plans juridique et politique. Pour pallier ces risques, l'approche du groupe consiste à s'allier à des partenaires qui ont une grande expérience du marché visé. De cette manière, nous partageons l'expertise de nos gestionnaires et les risques. En plus, nous sommes très rigoureux en ce qui a trait à la vérification au préalable des occasions d'investissement ainsi que dans le choix de nos partenaires potentiels.

Avez-vous la même stratégie dans tous les marchés en émergence ?

Non. Nous menons parallèlement deux stratégies pour investir dans les marchés en émergence. Dans certaines régions, les gestionnaires adoptent une stratégie opportuniste afin de tirer profit de cycles immobiliers favorables. Dans d'autres régions, la Caisse souhaite établir une présence à long terme dans les marchés de grande taille où la croissance sera soutenue au cours des prochaines décennies, particulièrement en Chine. Ainsi, le groupe Immobilier s'active à bâtir son réseau de contacts sur place. Notre présence locale nous offre déjà une compréhension plus pointue du marché chinois.

Comment expliquez-vous que les gestionnaires du portefeuille Dettes immobilières n'investissent pas dans ces marchés ?

Contrairement aux investissements dans les immeubles, le rapport rendement-risque lié aux activités de financement est moins attrayant dans les marchés en émergence. De plus, le marché de la dette immobilière n'y est pas très développé et le contexte juridique rend l'exécution de financement immobilier difficile. Du point de vue des gestionnaires, à l'heure actuelle, il n'y a pas d'occasions d'affaires intéressantes pour le portefeuille Dettes immobilières.

Le secteur hôtelier est souvent considéré comme un secteur à haut risque dans le domaine de l'investissement immobilier. Pourquoi le groupe Immobilier s'y intéresse-t-il ?

Les gestionnaires des portefeuilles Dettes immobilières et Immeubles se sont intéressés au secteur hôtelier récemment. Le groupe y trouve un avantage notable sur le plan de la diversification sectorielle. Il s'agit donc, au même titre que l'investissement dans les marchés en émergence, d'une saine diversification du risque.

Nous avons privilégié une stratégie de partenariat pour s'associer notamment au groupe Westmont Hospitality dont la réputation et l'expertise sont reconnues. Au cours de l'année, plusieurs investissements ont été réalisés et d'autres sont prévus. Sans devenir une position prédominante du groupe, le secteur hôtelier sera appelé à se développer de façon significative.

En 2006, le groupe a réalisé plusieurs investissements de grande envergure. Prévoyez-vous que des transactions de cet ordre soient privilégiées dans les années à venir ?

Oui. De par notre taille, nous avons la possibilité de participer à des transactions de grande envergure (500 M$ et plus) qui ne sont accessibles qu'à un nombre restreint de grands investisseurs internationaux. Au fil des ans, le groupe Immobilier a atteint un niveau de maturité et d'expertise qui lui permet de participer à ce type de transactions et de les exécuter rapidement.

Évidemment, les transactions de grande taille comportent un niveau de risque accru, puisqu'une mauvaise lecture des occasions d'affaires peut avoir un impact important. C'est pourquoi les gestionnaires effectuent une vérification au préalable et un suivi minutieux tout au long de la période de détention.

VOLUME DE TRANSACTIONS RECORD ET CROISSANCE SOUTENUE

POUR UNE TROISIÈME ANNÉE CONSÉCUTIVE, LE GROUPE IMMOBILIER A ENREGISTRÉ UN RENDEMENT GLOBAL SUPÉRIEUR À 20 %.

Le volume de transactions a atteint le niveau record de 14,6 G$. Les gestionnaires du portefeuille Immeubles ont procédé à plusieurs acquisitions et dispositions en Amérique et en Europe. Ils ont mis en œuvre de multiples stratégies d'investissement afin de se positionner avantageusement face à l'évolution des cycles immobiliers. Le portefeuille Dettes immobilières s'est, quant à lui, démarqué par sa croissance remarquable de 2,7 G$ en un an pour atteindre 9,1 G$ au 31 décembre 2006. Cela traduit une volonté de la part des déposants d'investir dans ce véhicule de placement. En effet, les véhicules de financement immobilier s'avèrent plus stables que les titres boursiers, moins risqués que les investissements immobiliers traditionnels tout en offrant un rendement supérieur aux titres obligataires.

GESTION DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS DU GROUPE IMMOBILIER

TABLEAU 65

PHILOSOPHIE D'INVESTISSEMENT

POUR ATTEINDRE SES OBJECTIFS DE RENDEMENT, LE GROUPE IMMOBILIER PRIVILÉGIE :

- une gestion active misant sur la création de valeur découlant du roulement des éléments d'actif et de l'arbitrage entre marchés, modes de détention et produits selon la position dans le cycle immobilier;
- une stratégie de partenariat pour accéder à l'expertise des marchés locaux, mieux saisir les occasions d'affaires et réduire le risque;
- une gestion rigoureuse des risques de levier et de concentration pour assurer une rentabilité optimale des investissements.

Portefeuille spécialisé			
	Investissement Gestion d'actifs, de portefeuille et ingénierie financière Promotion et construction Exploitation des immeubles Services-conseils		Financement immobilier Initiation, souscription, négociation et gestion de prêts immobiliers Titrisation et émission de produits de financement immobilier Investissement
	Active interne et en partenariat		Active interne et en partenariat
	Discrétionnaire		Discrétionnaire
	Investissements patrimoniaux et de prestige	Investissements opportunistes	Souscription de financement immobilier Achat de titres
	Descendante et ascendante	Descendante et ascendante	Ascendante
	Plus de 5 ans	Moins de 3 ans	1 à 10 ans

FAITS SAILLANTS

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ IMMEUBLES

/ Les gestionnaires ont conclu plusieurs transactions d'envergure en 2006, notamment l'acquisition d'un portefeuille d'immeubles à Washington, DC, aux États-Unis, en partenariat avec Tishman Speyer et l'acquisition des participations du groupe The Mills dans trois centres commerciaux (Canada, Royaume-Uni et Espagne).

/ Le groupe a poursuivi sa stratégie sur le marché allemand. Ainsi, le groupe a fait l'acquisition d'immeubles de bureaux et est à la tête de projets de développement de centres commerciaux.

/ Le partenariat avec le groupe Westmont Hospitality s'est traduit presque immédiatement par l'investissement d'environ 1 G$ pour l'acquisition d'hôtels en Amérique du Nord et en Europe. Les gestionnaires du portefeuille prévoient investir 1 G$ additionnels dans les prochaines années.

/ Les gestionnaires ont poursuivi leur stratégie sur les marchés en émergence grâce à de nombreuses activités. Ivanhoé Cambridge a créé la société de gestion de centres commerciaux C2 Group en Chine. Elle a aussi fait l'acquisition de trois centres commerciaux brésiliens en partenariat avec le promoteur et gestionnaire local Ancar. Enfin, Cadim a procédé à un coinvestissement dans un projet résidentiel en Chine avec un promoteur local, Shanghai Forte Land. En 2007, les gestionnaires maintiendront une vigie active des marchés du BRIC, soit le Brésil, la Russie, l'Inde et la Chine.

/ SITQ a acquis un prestigieux immeuble de bureaux au centre de Paris, le 33 La Fayette, qu'il a entièrement loué à une société d'envergure internationale.

/ En 2007, les gestionnaires tenteront de démarrer plus de projets de développement. Sur le plan technologique, la priorité sera mise sur le développement d'outils de gestion du risque.

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ DETTES IMMOBILIÈRES

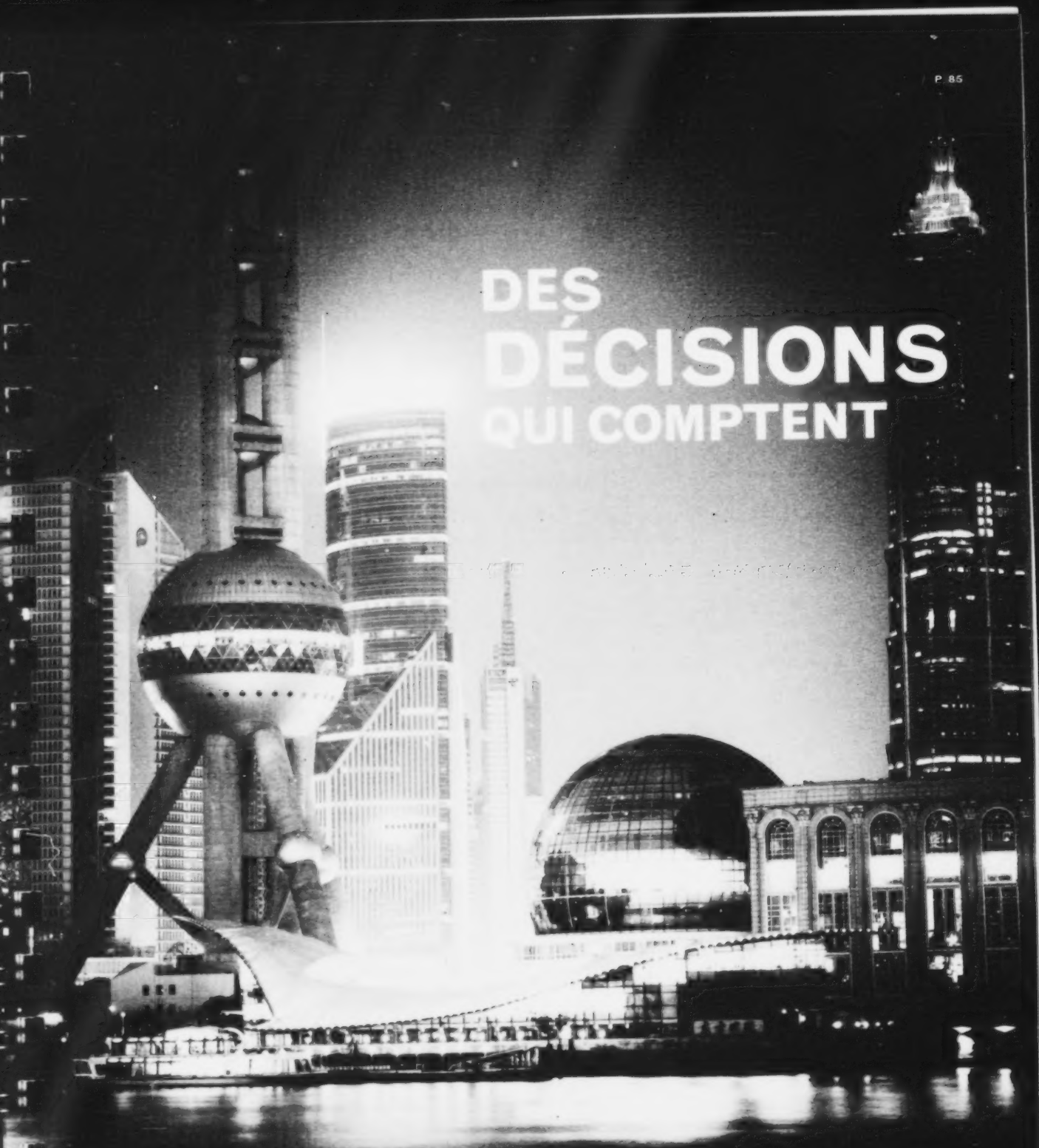
/ Les gestionnaires ont réalisé une percée importante en Europe dans le secteur de la dette immobilière. Le financement de neuf immeubles de bureaux principalement situés dans le quartier de la City à Londres e.. est un bel exemple.

/ Les gestionnaires ont conclu en partenariat le financement d'un complexe résidentiel à Hawaï et ont participé au projet mixte Maple Leaf Square, développé par le groupe Cadillac Fairview à Toronto.

/ Plusieurs produits de financement structurés complexes ont été créés ou acquis, dont deux types de titres et actions privilégiés adossés à des créances.

/ En 2007, les gestionnaires amorceront une diversification du nombre de partenaires, autres que les sociétés affiliées existantes. Ils se concentreront particulièrement sur le marché américain afin de varier les sources de produits de financement. En plus, comme pour le portefeuille Immeubles, la priorité sur le plan technologique sera mise sur le développement d'outils de gestion du risque.

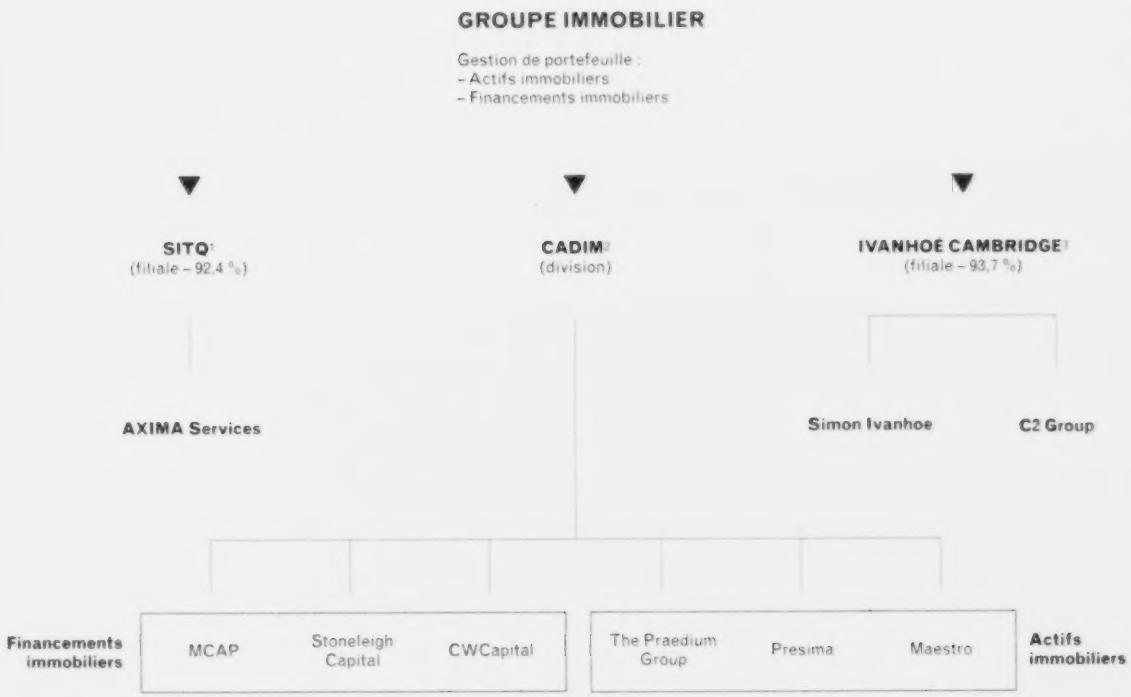
DES DÉCISIONS QUI COMPTENT



C'est avec une vision à long terme que le groupe Immobilier investit en Chine. Plus particulièrement, Ivanhoé Cambridge mise sur la croissance chinoise pour mettre à profit son expertise dans la gestion de centres commerciaux. La création de la société de gestion C2 Group à Shanghai place la filiale en position avantageuse pour tirer profit de ce marché en pleine effervescence.

ORGANIGRAMME DU GROUPE IMMOBILIER

GRAPHIQUE 66



[1] Paul D. Campbell, président et chef de la direction, SITQ
[2] Richard Dansereau, président et chef de l'exploitation, Cadim
[3] René Tremblay, président et chef de la direction, Ivanhoé Cambridge

DEUX PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS : IMMEUBLES ET DETTES IMMOBILIÈRES

Le groupe Immobilier investit en fonds propres et en produits de financement dans les secteurs des bureaux et parcs d'affaires, du commerce de détail, des hôtels et des immeubles résidentiels d'Amérique, d'Europe et d'Asie. Le groupe assure la coordination de ses filiales, Ivanhoé Cambridge et SITQ, et de sa division Cadim, dont les activités sont distribuées dans deux portefeuilles spécialisés : Immeubles et Dettes immobilières.

DIVISION ET FILIALES DE PREMIER RANG

CADIM exerce ses activités de banque d'affaires et de gestion d'investissements immobiliers au Canada, aux États-Unis, en Europe et en Asie. Ses placements incluent des produits d'opportunité, dont l'horizon de détention est généralement de moins de trois ans. Cadim gère également un important portefeuille de dette subordonnée, en plus d'offrir des services-conseils et des services de financement structuré. Au 31 décembre 2006, son actif total sous gestion était de 36,3 G$. Cadim est une division de la Caisse de dépôt et placement du Québec.

IVANHOÉ CAMBRIDGE agit en qualité de propriétaire, gestionnaire, promoteur et investisseur de centres commerciaux en milieu urbain au Canada, aux États-Unis, en Europe, au Brésil et en Asie. Ses quelque 73 centres commerciaux sont exploités en propriété exclusive ou en partenariat et totalisent une superficie locative de plus de 4,2 millions de mètres carrés. Au 31 décembre 2006, Ivanhoé Cambridge affichait un actif total sous gestion de 15,3 G$. La Caisse détient 93,7 % d'Ivanhoé Cambridge et quatre caisses de retraite canadiennes complètent l'actionnariat.

SITQ se spécialise dans l'investissement, la promotion et la gestion d'immeubles de bureaux et de parcs d'affaires détenus en propriété exclusive ou en partenariat. Le portefeuille de SITQ compte plus de 100 immeubles dans les grands centres urbains du Canada, des États-Unis, de France, du Royaume-Uni et d'Allemagne, ce qui représente une superficie locative de plus de 3,3 millions de mètres carrés. Au 31 décembre 2006, son actif total sous gestion s'élevait à 11,7 G$. La Caisse détient 92,4 % de SITQ et cinq institutions financières et caisses de retraite canadiennes complètent l'actionnariat.

AUTRES FILIALES ET SOCIÉTÉS AFFILIÉES

CANADA

AXIMA SERVICES est une société spécialisée en gestion technique d'immeubles de bureaux. Ses activités couvrent un parc immobilier de plus de 2,3 millions de mètres carrés au Québec.

MAESTRO est un gestionnaire d'actifs immobiliers spécialisé dans les résidences pour personnes âgées et les résidences pour étudiants. Ses biens sous gestion se chiffrent à 0,8 G$.

MCAP gère des actifs de dette immobilière dans quatre principaux secteurs : les hypothèques résidentielles, les hypothèques commerciales, les prêts à la construction et le financement d'équipement. Ses biens sous gestion ou administrés s'établissent à 11,7 G$.

PRESIMA gère un portefeuille international de titres immobiliers cotés. Ses biens sous gestion sont de 1,3 G$.

ÉTATS-UNIS

CWCAPITAL gère des actifs de dette immobilière dans tous les secteurs de l'immobilier. Ses biens sous gestion ou administrés se chiffrent à 12,2 G$.

THE PRAEDIUM GROUP est un gestionnaire d'actifs immobiliers spécialisé dans les actifs non productifs et sous-évalués de taille moyenne. Ses biens sous gestion sont de 3,5 G$.

EUROPE

SIMON IVANHOE est un promoteur, détenteur et gestionnaire de centres commerciaux. Ses biens sous gestion ou administrés se chiffrent à 1,5 G$.

STONELEIGH CAPITAL est un gestionnaire spécialisé dans les produits de financement immobilier. Ses biens sous gestion se chiffrent à 1,2 G$.

CHINE

C2 GROUP offre des services spécialisés de promotion, de location, de gestion et d'investissement aux propriétaires, aux promoteurs et aux investisseurs de centres commerciaux en Chine.

RENDEMENT DU GROUPE ET ANALYSE DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

Malgré l'excès de liquidités, la convergence des taux de rendement sur les différents marchés et la baisse des primes de risque, le groupe Immobilier a réussi à demeurer très actif dans les différents secteurs qu'il couvre. Ainsi, l'année 2006 a été marquée par de nombreuses transactions souvent réalisées avec le concours de partenaires de grande qualité. Les stratégies empruntées ont mené à la conclusion de plusieurs opérations; pour certaines il s'agit d'une stratégie opportuniste, pour d'autres d'une stratégie fondée sur la croissance du marché, alors que d'autres encore profitent d'un marché en bas de cycle. Toutes ces transactions visent à diminuer la vulnérabilité du groupe aux soubresauts de marché.

En 2006, le groupe Immobilier a ajouté 6,0 G$ à l'actif net des déposants et réalisé un rendement global de 20,2 %. Le rendement du groupe s'élève à 217 p.c. (2,17 %) au-dessus de celui de l'indice de référence qui se chiffre à 18,0 %. Au cours des cinq dernières années, le groupe Immobilier a maintenu un rendement exceptionnel de 18,2 %. Il se situe dans le premier quartile des caisses de retraite qui investissent en immobilier. Il est à prévoir que le rendement du groupe revienne à un niveau plus près de la moyenne historique dans les années à venir.

Au 31 décembre 2006, le groupe Immobilier gérait 23,2 G$ de l'actif net des déposants, répartis dans les portefeuilles Dettes immobilières et Immeubles qui comptaient respectivement 9,1 G$ et 14,1 G$.

Au cours de l'année, les gestionnaires du portefeuille Dettes immobilières ont poursuivi les acquisitions, permettant à l'actif net des déposants de croître de plus de 40 %, soit de 2,7 G$, par rapport à 2005.

Quant au portefeuille Immeubles, l'actif net des déposants a augmenté de 3,3 G$, soit une croissance de 30 %. L'actif total sous gestion n'a pas connu une croissance aussi marquée en raison du retrait des biens sous gestion ou administrés de la filiale Bentall Capital. Ce retrait s'explique par le fait que la participation de la Caisse à l'actionnariat de Bentall Capital est passée sous la barre des 50 %, à la suite de l'arrivée de la British Columbia Investment Management Corporation (bcIMC) en tant qu'actionnaire additionnel. Le tableau 67 donne la répartition de l'actif total sous gestion du groupe Immobilier.

En 2006, le volume des opérations du groupe Immobilier a atteint 14,6 G$, soit 6,6 G$ en acquisitions et investissements, 0,6 G$ en constructions, rénovations et améliorations locatives, 2,7 G$ en ventes et 4,7 G$ en transactions de financement immobilier.

RÉPARTITION DE L'ACTIF TOTAL SOUS GESTION DU GROUPE IMMOBILIER

TABLEAU 67
(juste valeur au 31 décembre 2006 - en milliards de dollars)

	Actif net des déposants	Actif total des déposants	Biens sous gestion ou administrés	Actif total sous gestion	
Portefeuille Dettes immobilières	**9,1**	**10,6**	**–**	**10,6**[1]	**16,7 %**
SITQ		8,5	3,2	11,7	18,5 %
Ivanhoé Cambridge		10,9	4,4	15,3	24,2 %
Cadim		5,0	20,7	25,7[1]	40,6 %
Portefeuille Immeubles	**14,1**	**24,4**	**28,3**	**52,7**	**83,3 %**
Total	**23,2**	**35,0**	**28,3**	**63,3**	**100,0 %**

[1] Les actifs du portefeuille Dettes immobilières sont gérés par des filiales et sociétés affiliées dans lesquelles Cadim détient une participation égale ou supérieure à 50 %. Au 31 décembre 2006, l'actif total sous gestion de Cadim était donc de 36,3 G$.

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ DETTES IMMOBILIÈRES

Au 31 décembre 2006, l'actif total sous gestion du portefeuille Dettes immobilières s'élevait à 10,6 G$, une augmentation de 3,7 G$ par rapport à l'année précédente. Le montant des prêts a varié de 0,1 M$ à 637 M$ et les opérations ont totalisé 4,7 G$. Les graphiques 69 et 70 font état des nouvelles répartitions sectorielle et géographique du portefeuille au terme des activités de l'année.

Le portefeuille de dettes immobilières a enregistré un rendement de 6,5 % en 2006, soit 135 p.c. (1,35 %) de plus que le rendement de son indice. Sur cinq ans, le portefeuille enregistre un très bon rendement qui s'élève à 10,0 % et surpasse l'indice de 319 p.c. (3,19 %).

RENDEMENT – DETTES IMMOBILIÈRES

TABLEAU 68
(pour les périodes terminées le 31 décembre 2006)

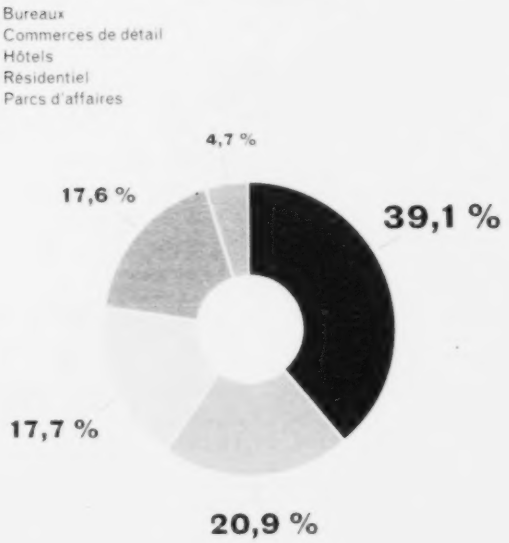
	Rendement %	Indice[1] %	Écart p.c.	Ratio d'information
1 an	6,5	5,1	**135**	s.o.
3 ans	9,8	6,3	**351**	3,0
5 ans	10,0	6,8	**319**	3,3

[1] Indice composé de 90 % du SC obligataire universel (SCU) et de 10 % de l'indice Lehman Brothers CMBS B couvert depuis le 1er octobre 2005. SCU auparavant

Ce résultat s'explique par des écarts de crédit moins importants que les années passées entre les titres immobiliers et les obligations de sociétés. En effet, le rétrécissement des écarts de crédit s'est amorcé en 2005 et a retranché de la valeur en 2006.

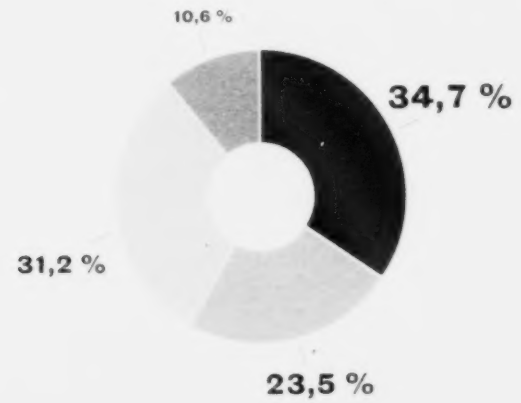
RÉPARTITION SECTORIELLE DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ DETTES IMMOBILIÈRES

GRAPHIQUE 69
(pourcentage de la juste valeur - au 31 décembre 2006)



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ DETTES IMMOBILIÈRES

GRAPHIQUE 70
(pourcentage de la juste valeur - au 31 décembre 2006)



PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ IMMEUBLES

EN 2006, LE PORTEFEUILLE IMMEUBLES S'EST DISTINGUÉ PAR SON VOLUME DE TRANSACTIONS INÉGALÉ, QUI S'EST CHIFFRÉ À 9,9 G$.

Au 31 décembre 2006, l'actif net des déposants s'établissait à 14,1 G$. Le tableau 71 présente les dix principaux placements de ce portefeuille.

Dans le secteur des centres commerciaux, les opérations d'Ivanhoé Cambridge ont totalisé 2,2 G$ en 2006, soit des ventes de 0,4 G$, des acquisitions de 1,5 G$ et des projets de construction, de rénovation et d'améliorations locatives de 0,3 G$.

Dans le secteur des immeubles de bureaux et parcs d'affaires, les acquisitions de 3,2 G$, les ventes de 1,3 G$, ainsi que les projets de construction, de rénovation et d'améliorations locatives de 0,2 G$ ont porté le total des opérations de SITQ à 4,7 G$.

Enfin, dans le secteur des produits d'opportunité et des immeubles résidentiels, les opérations de Cadim se sont chiffrées à 3,0 G$, soit 1,0 G$ de ventes, 1,9 G$ d'acquisitions et 0,1 G$ de projets de construction, de rénovation et d'améliorations locatives.

Les graphiques 72 et 73 présentent les nouvelles répartitions sectorielle et géographique, qui résultent des activités de l'année.

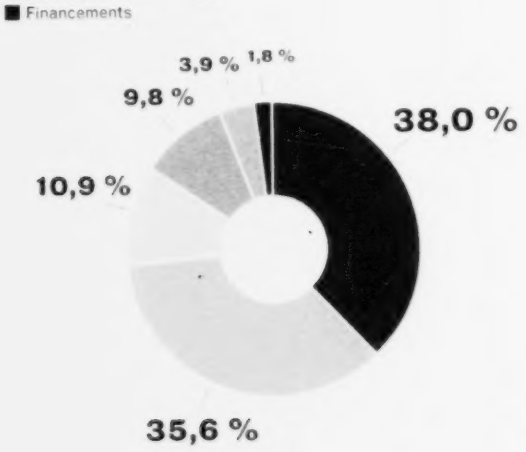
DIX PRINCIPAUX PLACEMENTS DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ IMMEUBLES

TABLEAU 71
(au 31 décembre 2006)

11-13 Theresienhöhe, Munich, Allemagne	SITQ
151 Buckingham Palace Road, Londres, Royaume-Uni	SITQ
1515 Broadway, New York, États-Unis	SITQ
Lone Star (fonds Asie-Europe)	Cadim
Madrid Xanadú, Madrid, Espagne	Ivanhoé CambridgeMetropolis at
Metrotown, Burnaby, Colombie-Britannique	Ivanhoé Cambridge
Newport Corporate Center, Seattle, États-Unis	SITQ
Paunsdorf Center, Leipzig, Allemagne	Ivanhoé Cambridge
St. Enoch Shopping Centre, Glasgow, Royaume-Uni	Ivanhoé Cambridge
Vaughan Mills, Vaughan, Ontario	Ivanhoé Cambridge

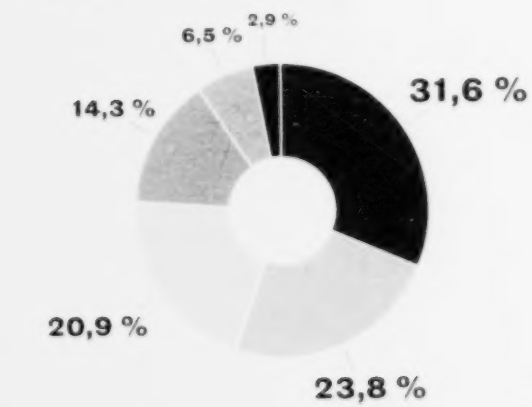
RÉPARTITION SECTORIELLE DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ IMMEUBLES

GRAPHIQUE 72
(pourcentage de la juste valeur - au 31 décembre 2006)



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ IMMEUBLES

GRAPHIQUE 73
(pourcentage de la juste valeur - au 31 décembre 2006)



Le portefeuille Immeubles affiche en 2006 un excellent rendement de 30,5 %, soit 341 p.c. (3,41 %) de plus que le rendement de l'indice Aon – Immobilier, qui s'est élevé à 27,1 %. Par rapport au seuil de rendement, la valeur ajoutée s'élève à 2 146 p.c. (21,46 %). Le rendement sur de plus longues périodes permet de mieux apprécier la performance des gestionnaires du portefeuille d'immeubles, qui surpasse également celle de l'indice de référence. De fait, le rendement sur dix ans de 19,5 % surpasse de 374 p.c. (3,74 %) celui de l'indice. Il s'agit de résultats tout à fait remarquables.

RENDEMENT – IMMEUBLES

TABLEAU 74
(pour les périodes terminées le 31 décembre 2006)

	Rendement %	Indice[1] %	Écart p.c.	Ratio d'information
1 an	30,5	27,1	**341**	s.o.
3 ans	32,7	25,7	**704**	s.o.
5 ans	23,9	18,6	**526**	s.o.

[1] Aon – Immobilier

Cette année encore, le portefeuille a bénéficié de l'engouement des investisseurs pour les produits immobiliers au détriment d'autres véhicules de placement. Le rendement du portefeuille est en grande partie attribuable à la baisse généralisée des taux de capitalisation sur les biens immobiliers, notamment dans les secteurs du commerce de détail et des immeubles de bureaux. Dans l'ensemble, les taux d'occupation et les loyers des immeubles de SITQ ont augmenté en Amérique et en Europe, particulièrement dans les grandes villes telles que New York, Londres et Paris. Dans le cas des centres commerciaux, Ivanhoé Cambridge a récolté en 2006 le fruit de sa stratégie d'arbitrage des cycles immobiliers en Europe, tout en profitant du contexte économique favorable.

CES DERNIÈRES ANNÉES, LES INVESTISSEMENTS À L'ÉTRANGER ONT CONNU UNE PROGRESSION SOUTENUE, SI BIEN QUE LA CAISSE EST AUJOURD'HUI L'UN DES PLUS GRANDS GESTIONNAIRES DE FONDS INSTITUTIONNELS CANADIENS SUR LES MARCHÉS INTERNATIONAUX.

Présente sur cinq continents et active dans toutes les catégories d'actif, la Caisse est mondialement reconnue et sollicitée sur les marchés financiers.

Cette évolution internationale n'a pas porté ombrage aux investissements de proximité, bien au contraire. La Caisse détient toujours la majorité de ses actifs au Québec et au Canada, là où son expérience et son expertise sont les plus grandes. La juste valeur des placements privés au Québec vient même d'atteindre un sommet historique.

En 2006, la Caisse a réalisé plusieurs investissements à l'étranger, qui traduisent bien la stratégie de diversification de la Caisse vers les actifs non traditionnels et les marchés en émergence.

FAITS SAILLANTS

BAA, LA POINTE DE L'ICEBERG

/ À la recherche de rendements supérieurs, les déposants ont substantiellement augmenté la pondération de leurs investissements dans les marchés en émergence. La taille du portefeuille Actions des marchés en émergence a ainsi plus que triplé au cours de l'année, passant de 1,3 G$ à 4,3 G$. En 2006, le portefeuille a généré un rendement de 32,7 %, soit le rendement le plus élevé de tous les portefeuilles.

/ En 2006, la Caisse a fait les manchettes lors de l'acquisition de BAA en partenariat avec le groupe espagnol Ferrovial et la Government of Singapore Investment Corporation. Cette transaction lui a valu une très grande visibilité et est venue consolider sa position d'investisseur de premier rang sur la scène internationale. La Caisse met ainsi la main sur une participation de 29 % dans le premier exploitant mondial d'aéroports, entre autres propriétaire de trois des aéroports de Londres.

/ En partenariat avec AXA Private Equity, la Caisse a acquis une participation de 55 % dans le groupe français Keolis, un opérateur de transports publics.

/ En partenariat avec un consortium mené par Blackstone Group, la Caisse a fait l'acquisition de Freescale, le dixième fabricant mondial de microprocesseurs. La participation de la Caisse s'élève à 500 M$ US.

/ Le fonds mezzanine Park Square, mis sur pied par la Caisse et ses partenaires (Teachers' Private Capital et Partners Group), a réalisé d'importants investissements dans le secteur de la dette subordonnée en Europe.

/ SITQ a investi plus de 2,3 G$ dans des immeubles de bureaux de Washington, Londres, Paris et de plusieurs villes d'Allemagne.

/ En Chine, Cadim a investi dans un important projet de développement résidentiel à Wuxi, dans la province de Jiangsu, avec son partenaire Shanghai Forte Land.

/ En partenariat avec le groupe Westmont Hospitality, Cadim a investi près de 1 G$ dans le secteur hôtelier en Amérique du Nord et en Europe et des investissements de 1 G$ sont encore prévus.

/ Ivanhoé Cambridge a investi plus de 1 G$ dans des centres commerciaux à l'étranger, notamment à Madrid et Glasgow.

/ Cadim a mis en place une plateforme européenne de financement immobilier, Stoneleigh Capital, dont elle détient une participation majoritaire.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

38 % DE L'ACTIF TOTAL DES DÉPOSANTS INVESTI À L'ÉTRANGER

La répartition géographique des investissements a bien changé depuis la création de la Caisse. Ce n'est que vers le milieu des années 80 qu'une diversification géographique a été amorcée pour réduire les risques de concentration. Les actifs ont d'abord été diversifiés par des investissements aux États-Unis, puis dans les économies développées d'Europe et d'Asie et, depuis 1998, dans les marchés en émergence. Ce mouvement de diversification s'est accéléré ces dernières années, à la faveur de la mondialisation, de sorte que 38 % de l'actif total des déposants est aujourd'hui investi à l'extérieur du Canada.

Cette diversification des actifs s'inscrit dans la mission de la Caisse de rechercher le rendement optimal. L'accroissement des investissements à l'étranger s'est ainsi fait en consultation avec les déposants. La Caisse n'est d'ailleurs pas unique dans son ambition internationale. Les autres grands gestionnaires de fonds institutionnels canadiens connaissent également une croissance de leurs investissements internationaux.

La répartition géographique de l'actif total des déposants montre que le portefeuille demeure encore solidement ancré en Amérique du Nord, où sont concentrés 77 % des investissements, alors que 20 % des placements de la Caisse se trouvent dans les économies développées d'Europe et d'Asie (graphique 75). Ainsi, au 31 décembre 2006, la Caisse détenait plus de 2 G$ d'actifs dans chacun des cinq pays suivants : les États-Unis, le Royaume-Uni, le Japon, l'Allemagne et la France.

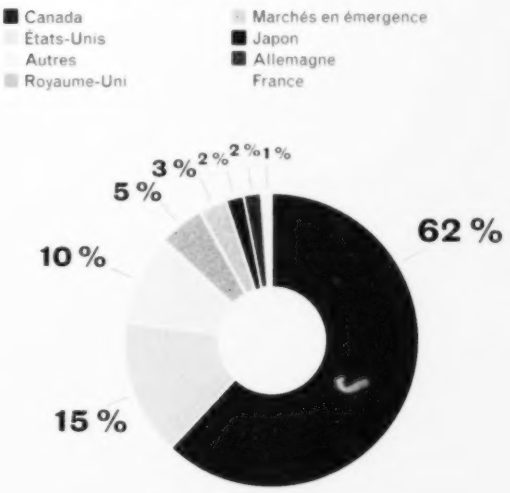
En progression rapide, les investissements dans les marchés en émergence atteignent plus de 5,9 G$ toutes catégories d'actifs confondues, soit 3 % de l'actif total des déposants. Au 31 décembre 2006, plus de 1,6 G$ étaient investis dans les marchés du BRIC, à savoir le Brésil, la Russie, l'Inde et la Chine. Ailleurs, la Caisse détenait quelque 1,5 G$ en Corée du Sud, et plus de 500 M$ à la fois en Pologne et à Taïwan (graphique 76). Environ 65 % de ces investissements sont détenus sur les marchés boursiers et 30 % dans l'immobilier.

DES STRATÉGIES SPÉCIFIQUES À CHAQUE CATÉGORIE D'ACTIF

Chaque marché géographique et chaque catégorie d'actif exige une stratégie qui lui est propre. Dans le cas des marchés boursiers, le démarrage des activités du bureau de New York en 2006 permet maintenant d'accéder à un plus large bassin d'expertise dans la gestion d'actions améri-

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DE L'ACTIF TOTAL DES DÉPOSANTS

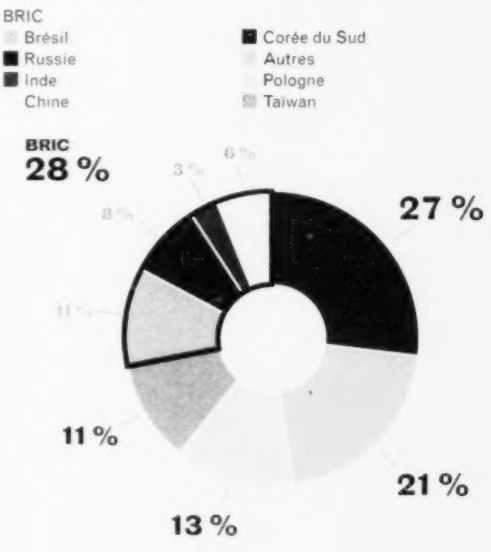
GRAPHIQUE 75
(en pourcentage - au 31 décembre 2006)



Note : Tel que présenté dans les états financiers cumulés

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DE L'ACTIF TOTAL DES DÉPOSANTS DANS LES MARCHÉS EN ÉMERGENCE

GRAPHIQUE 76
(en pourcentage - au 31 décembre 2006)



PERSPECTIVES ET PRÉSENCE À L'ÉTRANGER

caines et étrangères. Six gestionnaires ont ainsi commencé à investir à partir de ce bureau. Le groupe a aussi recours à de nombreux gestionnaires externes pour compléter le travail de ses équipes de Montréal et de New York. Les gestionnaires d'actions des marchés en émergence gèrent un niveau de risque actif élevé et les gestionnaires d'actions américaines et étrangères seront appelés à en faire autant dans un proche avenir. De son côté, le portefeuille Québec Mondial utilise des contrats à terme pour reproduire le rendement des marchés boursiers internationaux avec des obligations du Québec comme actif sous-jacent.

Dans le cas des placements privés et de l'immobilier, le partenariat est la voie tout indiquée pour les investissements à l'étranger. Cette stratégie permet à la fois de partager les connaissances et les risques propres à chaque marché. Au fil des ans, la Caisse a développé des relations suivies et investi à plus d'une reprise avec des partenaires de qualité comme SL Green et AXA Private Equity. La stratégie a fait ses preuves et, en une quinzaine d'années, la Caisse est ainsi devenue le premier investisseur canadien dans les placements privés et l'un des dix plus importants gestionnaires d'actifs immobiliers au monde avec 298 propriétés sur trois continents.

Enfin, quelle que soit la catégorie d'actif, l'impartition de la gestion des investissements de la Caisse représente 18 % de l'actif net et est fortement concentrée dans les investissements à l'étranger. L'investissement dans des fonds spécialisés de placements privés ou d'immobilier, de même que le recours à des gestionnaires externes, notamment dans les actions internationales et les fonds de couverture, permettent d'aller chercher de l'expertise dans les environnements moins familiers.

LA CAISSE S'ENGAGE EN FAVEUR DE L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Actionnaire de plus de 3 000 sociétés dans le monde, la Caisse exerce systématiquement son droit de vote pour promouvoir les principes de bonne gouvernance et introduit graduellement ces mêmes critères dans l'analyse préalable à ses investissements. En effet, dans ses investissements, la Caisse accorde une attention particulière aux questions d'éthique, de droit de la personne, de protection des travailleurs et de l'environnement. Pour gérer ces préoccupations, la Caisse s'est dotée d'une politique sur l'investissement responsable en 2005. Un an plus tard, elle a été parmi les premiers signataires des Principes d'investissement responsable mis de l'avant par l'ONU. Dans le même esprit, elle a donné son appui au *Carbon Disclosure Project*, qui permettra aux investisseurs de connaître l'impact des activités des entreprises sur les changements climatiques.

PERSPECTIVES

Dans les années à venir, la Caisse va continuer à accroître la pondération des actifs non traditionnels et des investissements dans les marchés internationaux pour satisfaire les attentes de rendement élevé de ses déposants. Cette diversification internationale va connaître un rythme soutenu, notamment dans l'immobilier et les placements privés. En outre, les investissements en infrastructures seront privilégiés, car ils présentent de nombreux avantages, tels que des revenus réguliers et une protection contre l'inflation. Dans le cas des marchés en émergence, la Caisse va continuer à privilégier une approche coordonnée, tant dans le développement des connaissances que dans l'identification des occasions d'affaires. Ces marchés présentent en effet des risques spécifiques (politiques, juridiques, sécuritaires, etc.), qui exigent une vigie particulièrement active.

Pour atteindre ces objectifs, la Caisse peut miser sur plusieurs atouts, qui ont fait sa force jusqu'ici. Grâce à l'expertise acquise sur plusieurs marchés et avec plusieurs catégories d'actif, la Caisse s'est taillée une place enviable sur la scène internationale. Sa grande taille, notamment, en fait un investisseur incontournable et lui ouvre les portes de transactions d'envergure accessibles seulement aux acteurs les plus importants du marché. C'est grâce à la mise en commun des fonds des déposants et à l'accroissement de l'actif qui provient de ses rendements que la Caisse a pu atteindre ce statut. Le besoin limité de liquidités des déposants à l'heure actuelle est un atout supplémentaire, qui autorise la Caisse à avoir une vision à long terme et une tolérance au risque plus élevée que d'autres investisseurs. Enfin, la cote de crédit AAA témoigne de la solidité financière de la Caisse et lui donne accès à du financement à des conditions avantageuses, lorsque l'effet de levier est recherché dans ses investissements.

PRÉSENCE À L'ÉTRANGER

La Caisse possède un bureau à Paris, dont les activités sont essentiellement concentrées dans l'immobilier, et un autre à New York pour la gestion d'actions sur les marchés internationaux. Par l'entremise de ses filiales immobilières, la Caisse peut aussi compter sur un réseau de représentations à l'étranger, soit les bureaux d'affaires d'Ivanhoé Cambridge à Madrid, à Luxembourg et à Shanghai (C2 Group) et celui de SITQ à Bruxelles.

ANALYSE DES ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS

Les états financiers de la Caisse de dépôt et placement du Québec sont cumulés, c'est-à-dire qu'ils comprennent les comptes des filiales de la Caisse, du fonds général, des fonds particuliers et des portefeuilles spécialisés. L'avoir des déposants présenté à l'état de l'actif net cumulé reflète le regroupement de la valeur nette des comptes de chaque déposant de la Caisse.

Les états financiers cumulés sont préparés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada, comme le prévoit la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec*.

Conformément à la loi, le Vérificateur général du Québec a vérifié les livres de la Caisse en 2006 et son rapport accompagne les états financiers cumulés. Globalement, le Vérificateur général a fait rapport sur 48 états financiers, à savoir celui du cumulé de la Caisse, celui du fonds général, ceux des 28 fonds particuliers des déposants ainsi que ceux des 18 portefeuilles spécialisés. Il a émis des opinions sans restriction pour l'ensemble de ces états financiers.

AVENIR DES NORMES COMPTABLES AU CANADA

Le Conseil des normes comptables de l'Institut canadien des comptables agréés (ICCA) a élaboré son plan stratégique en 2006 dans lequel il est prévu l'adoption des normes comptables internationales (IFRS) au Canada d'ici cinq ans, soit à compter de l'année 2011. Au terme de cette décision, la Caisse a entrepris une analyse afin d'identifier les principaux écarts entre les principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada et les IFRS. Au cours des prochaines années, la Caisse poursuivra cette analyse en fonction de l'évolution des normes IFRS et planifiera leur implantation.

NOUVELLES NORMES COMPTABLES POUR 2007

En 2006, l'ICCA a publié les chapitres 3855 « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation » et 3861 « Instruments financiers – informations à fournir et présentation » qui sont entrées en vigueur le 1er janvier 2007. Seules les dispositions du chapitre 3855 qui touchent la comptabilisation, l'achat ou la vente avec délai normalisé de livraison et l'évaluation à la juste valeur s'appliquent aux placements de la Caisse, étant donné que la Caisse se définit comme une « Société de placement » en vertu de la note d'orientation en comptabilité N° 18. Les considérations sur les coûts de transaction et les façons de mesurer les justes valeurs seront celles qui auront les principales conséquences sur les états financiers cumulés de la Caisse en 2007. Plus particulièrement, l'impact se situera au niveau des justes valeurs sur les placements négociés dans les marchés organisés (actions et produits dérivés) où, dorénavant, l'évaluation des titres devra être enregistrée en vertu des cours acheteurs pour un placement à l'actif et les cours vendeurs pour les ventes à découvert au passif. Jusqu'au 31 décembre 2006, ce sont les cours de clôture qui étaient utilisés autant pour les placements à l'actif que pour ceux relatifs à des ventes à découvert au passif.

Toutefois, cette nouvelle exigence sur l'utilisation des cours acheteurs et vendeurs a suscité de vives réactions dans le milieu de la gestion de fonds notamment parce que les indices boursiers qui servent de comparaison avec les rendements des gestionnaires vont continuer quant à eux d'utiliser les prix de clôture.

Également, du côté des normes comptables américaines, le « Financial Accounting Standards Board » (FASB) a réagi relativement à ce débat et, par l'entremise de la norme « Financial Accounting Standard N° 157 (FAS 157) » publiée en septembre 2006, il est permis aux institutions financières d'utiliser un prix se situant entre le prix vendeur et acheteur autant pour les placements à l'actif que pour ceux relatifs à des ventes à découvert au passif.

La Caisse adoptera ces nouvelles normes à compter du 1er janvier 2007. Néanmoins, elle portera une attention particulière aux changements que l'ICCA pourrait apporter à ces normes découlant des pressions exercées par les différents groupes de l'industrie canadienne de la gestion de fonds, dont la Caisse.

ACTIF TOTAL SOUS GESTION

Au 31 décembre 2006, l'actif net appartenant aux déposants de la Caisse s'élève à 143,5 G$, en hausse de 21,3 G$ par rapport à celui de la fin de l'année 2005. Cette augmentation provient des résultats de placements nets de 17,8 G$ et des contributions nettes des déposants de 3,5 G$. En 2005, la hausse s'est chiffrée à 19,8 G$, dont 15,2 G$ étaient attribuables aux résultats de placements nets et 4,6 G$ aux contributions nettes des déposants.

En ajoutant l'actif principalement financé par emprunts (le passif) de 64,4 G$ en 2006, contre 57,5 G$ en 2005, contracté principalement pour optimiser le rendement des déposants, on obtient l'actif total des déposants de la Caisse, soit 207,9 G$ en 2006 par rapport à 179,7 G$ en 2005, une hausse de 28,2 G$.

Outre l'actif que lui confient des déposants, la Caisse gère et administre des biens pour le compte de tiers, principalement par l'intermédiaire du groupe Immobilier. Le montant total des biens gérés ou administrés pour le compte de tiers a atteint 29,4 G$ en 2006, contre 36,5 G$ en 2005.

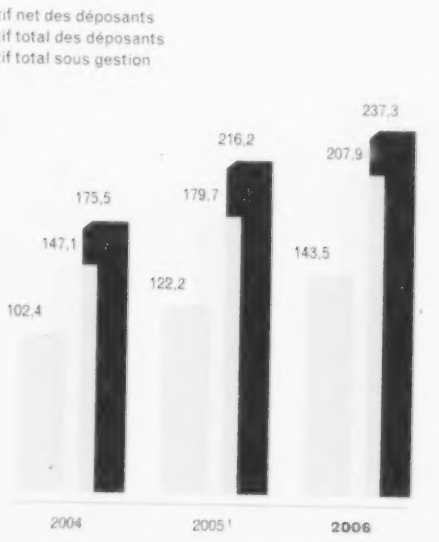
En additionnant l'actif total des déposants et les biens gérés ou administrés pour le compte de tiers, on obtient l'actif total sous gestion de la Caisse, soit 237,3 G$ en 2006, comparativement à 216,2 G$ en 2005.

JUSTE VALEUR DES PLACEMENTS

Les placements sont comptabilisés à leur juste valeur dans les états financiers. Dans le cas des placements liquides, qui représentent près de 81 % du total des placements, la Caisse détermine leur juste valeur au moyen de cotes ou de méthodes reconnues dans les marchés financiers organisés. Dans le cas des placements privés et des placements immobiliers, soit environ 19 % des placements, la juste valeur est déterminée suivant un processus d'évaluation qui correspond aux bonnes pratiques de leur industrie respective. Ce processus d'évaluation est revu annuellement en fonction de l'évolution des normes et pratiques d'organismes canadiens et internationaux.

ÉVOLUTION DE L'ACTIF TOTAL SOUS GESTION

GRAPHIQUE 77
(au 31 décembre - en milliards de dollars)



[1] Certains chiffres ont été révisés afin de les rendre conformes à la nouvelle présentation adoptée au 31 décembre 2006.

PROCESSUS D'ÉVALUATION DES PLACEMENTS

PLACEMENTS LIQUIDES

La juste valeur des placements est établie au moyen de méthodes d'évaluation utilisées dans les marchés des capitaux, comme l'actualisation au taux d'intérêt courant des flux de trésorerie futurs, les cours des principales Bourses et les cotes ou données fournies par des courtiers en valeurs mobilières ou autres organismes spécialisés reconnus.

Chaque trimestre, quelques portefeuilles, et, en fin d'année, l'ensemble des portefeuilles de produits liquides non cotés font l'objet d'une évaluation par des professionnels indépendants. Ces produits, qui comprennent notamment les obligations et les instruments dérivés négociés de gré à gré, sont évalués tant au niveau des modèles que des données servant à l'évaluation.

PLACEMENTS PRIVÉS

La juste valeur des investissements en placements privés est établie sur une base semestrielle, soit le 30 juin et le 31 décembre. L'évaluation repose sur une politique d'évaluation adoptée par le conseil d'administration de la Caisse. Cette politique s'inspire des meilleures pratiques dans le domaine.

Cette politique prévoit que l'évaluation d'un placement privé est d'abord établie par les gestionnaires responsables des dossiers, et est ensuite approuvée par la direction du groupe Placements privés.

Les investissements dont la juste valeur est supérieure à un seuil de matérialité préétabli doivent être soumis à un comité d'évaluation indépendant. Il existe plusieurs comités d'évaluation compte tenu du caractère spécialisé des investissements en placements privés. Ces comités, qui relèvent du comité de vérification de la Caisse, sont composés de professionnels indépendants en évaluation. Le Vérificateur général du Québec assiste aux réunions des comités indépendants d'évaluation. Le processus d'évaluation est complété à l'interne par des évaluations périodiques et ponctuelles, selon les événements.

PLACEMENTS IMMOBILIERS

L'évaluation des placements inscrits dans le portefeuille spécialisé Immeubles repose sur une politique d'évaluation adoptée par le conseil d'administration de la Caisse. Cette politique s'inspire des meilleures pratiques dans le domaine.

Pour le portefeuille spécialisé Immeubles, des évaluateurs agréés externes procèdent à la certification de la juste valeur des biens immobiliers. En ce qui a trait aux autres placements immobiliers, la juste valeur est habituellement déterminée par des gestionnaires externes et, pour les dettes afférentes aux placements immobiliers, par des gestionnaires internes. De plus, les vérificateurs externes des filiales immobilières effectuent des travaux de compilation sur les justes valeurs lors de la production des états financiers vérifiés. Finalement, le Vérificateur général du Québec, dans le cadre de sa vérification des livres et des comptes de la Caisse, s'appuie sur les travaux des vérificateurs externes et revoit les rapports d'évaluation.

Pour le portefeuille spécialisé Dettes immobilières, la juste valeur des prêts et titres hypothécaires est établie selon la valeur actualisée des flux monétaires contractuels futurs au taux d'intérêt du marché. Ce taux est celui que l'on pourrait obtenir pour des prêts ou des titres comportant des conditions et des échéances similaires. Dans les cas où l'échelonnement des flux monétaires ne peut pas faire l'objet d'une estimation raisonnablement fiable, la juste valeur correspond soit à la juste valeur de tout bien donné en garantie du titre, déduction faite des coûts de réalisation prévus et de tout montant légalement dû aux emprunteurs, soit au prix du marché pertinent pour ce titre. En fin d'année, la valorisation du portefeuille de dettes immobilières fait l'objet d'une révision par des professionnels indépendants en évaluation.

RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS

Les résultats de placement nets de 2006 se sont établis à 17,8 G$, comparativement à 15,2 G$ en 2005. Cette performance provient de trois sources, soit les revenus de placement déduction faite des charges d'exploitation (principalement des revenus d'intérêts, de dividendes, d'honoraires et de loyers), les gains nets à la vente de placements (les gains ou pertes réalisés lors de la disposition de placements) et les plus-values nettes non matérialisées des placements (les plus-values ou moins-values relatives à l'évolution de la juste valeur des placements que la Caisse possédait au 31 décembre 2006).

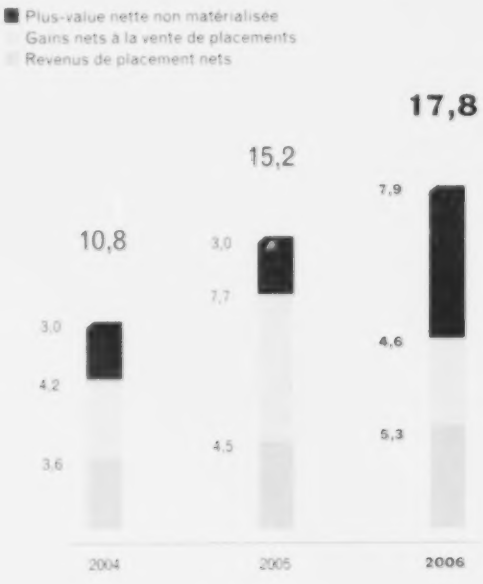
Les revenus de placement se sont établis à 5,5 G$ en 2006, contre 4,7 G$ en 2005. Déduction faite des charges d'exploitation, ces revenus nets se sont élevés à 5,3 G$ en 2006 et à 4,5 G$ en 2005. Les revenus de placement sont tirés des titres à revenu fixe (3,3 G$ en 2006 et 2,9 G$ en 2005) et des titres à revenu variable (2,2 G$ en 2006 et 1,8 G$ en 2005). Les écarts observés entre 2005 et 2006 s'expliquent principalement par la variation à la hausse du volume moyen des placements.

Les gains nets à la vente de placements ont atteint 4,6 G$ en 2006, soit 4,8 G$ pour les titres à revenu variable réduits de 0,2 G$ de pertes pour les titres à revenu fixe. En 2005, ces gains nets avaient totalisé 7,7 G$, soit 6,6 G$ pour les titres à revenu variable et 1,1 G$ pour les titres à revenu fixe.

La plus-value nette non matérialisée des placements s'est élevée à 7,9 G$ en 2006, soit des plus-values de 7,4 G$ pour les titres à revenu variable et de 0,5 G$ pour les titres à revenu fixe, incluant le passif lié aux placements. En 2005, la plus-value nette non matérialisée des placements avait totalisé 3,0 G$, dont une plus-value de 3,5 G$ pour les titres à revenu variable, contrebalancée par une moins-value de 0,5 G$ pour les titres à revenu fixe, incluant le passif lié aux placements.

ÉVOLUTION DES RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS

GRAPHIQUE 78
(pour les périodes terminées le 31 décembre - en milliards de dollars)



ANALYSE DES CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation de la Caisse regroupent les frais de gestion et d'administration relatifs à son métier de gestionnaire de fonds institutionnels.

Ces charges se sont élevées à 262 M$ en 2006, en hausse de 23 M$ par rapport aux charges d'exploitation de 2005. L'augmentation enregistrée en 2006 par rapport à 2005 s'explique par l'augmentation des salaires principalement en raison du nombre plus élevé d'employés et par la hausse des coûts relatifs aux mandats de gestion externe et des frais de garde de valeurs attribuable à l'augmentation de la valeur et du volume de placements ainsi que la croissance des placements internationaux. Depuis 2002, les charges d'exploitation ont augmenté de 41 M$ soit une moyenne de 4,5 % par année.

EFFICIENCE OPÉRATIONNELLE

Il est primordial pour la Caisse de veiller à l'efficience de ses opérations, et c'est pourquoi elle révise périodiquement ses façons de faire et maintient un contrôle serré de ses charges d'exploitation. La direction de la Caisse a pour objectif de maintenir ses charges d'exploitation à un niveau qui, toute proportion gardée relativement à la composition des placements, se compare avantageusement à celui d'autres gestionnaires de fonds institutionnels de sa taille, menant des activités similaires. La Caisse participe depuis plusieurs années à des travaux d'étalonnage des coûts par catégorie d'actif. Dans l'ensemble, elle maintient des coûts comparables à ceux de ses pairs.

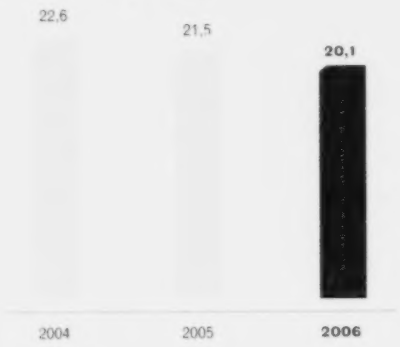
Pour les gestionnaires de fonds, il est d'usage courant d'exprimer les charges d'exploitation en points centésimaux, c'est-à-dire ce qu'il en coûte en cents pour gérer chaque tranche de 100 dollars de l'actif net moyen. Le graphique 79 présente les charges d'exploitation exprimées en cents par tranche de 100 dollars d'actif net moyen des déposants pour les années 2004, 2005 et 2006. Exprimées ainsi, les charges d'exploitation de la Caisse sont passées de 22,6 cents en 2004 à 20,1 cents en 2006. Cet écart favorable découle de l'effet combiné de la hausse de l'actif net moyen des déposants et d'une gestion attentive des charges d'exploitation.

Cependant, dans le cas de la Caisse, cette mesure est imparfaite puisque l'institution se distingue d'autres gestionnaires par les coûts qu'elle assume pour la gestion active des placements financés par emprunts de 64,4 G$, et pour la gestion et l'administration de portefeuilles de biens de 29,4 G$ pour le compte de clients. Ainsi, pour le suivi des charges d'exploitation qui ont trait à l'ensemble de ses opérations, la Caisse exprime ses charges d'exploitation en fonction de l'actif total moyen sous gestion.

Le graphique 80 présente les charges d'exploitation exprimées en cents par tranche de 100 dollars d'actif total moyen sous gestion pour les années 2004, 2005 et 2006. Exprimées ainsi, les charges d'exploitation de la Caisse sont passées de 13,4 cents en 2004 à 11,5 cents en 2006. Cet écart favorable découle de l'effet combiné de la hausse de l'actif total moyen sous gestion et d'une gestion attentive des charges d'exploitation.

CHARGES D'EXPLOITATION EXPRIMÉES EN CENTS PAR 100 $ D'ACTIF NET MOYEN DES DÉPOSANTS

GRAPHIQUE 79
(pour les périodes terminées le 31 décembre)



CHARGES D'EXPLOITATION EXPRIMÉES EN CENTS PAR 100 $ D'ACTIF TOTAL MOYEN SOUS GESTION

GRAPHIQUE 80
(pour les périodes terminées le 31 décembre)

ACTIVITÉS DE FINANCEMENT DE CDP FINANCIÈRE

CDP Financière, filiale à part entière de la Caisse, a pour mission de répondre aux besoins de financement des gestionnaires de portefeuille qui cherchent à augmenter le rendement sur les investissements par l'utilisation du levier financier. Pour ce faire, elle procède à des emprunts sur les marchés financiers en tirant profit de ses cotes de crédit élevées.

En 2006, l'encours du passif de CDP Financière, soit le total des billets en circulation, a progressé de 1,6 G$, passant de 4,0 G$ au 31 décembre 2005 à 5,6 G$ au 31 décembre suivant. Ce niveau est encore inférieur à la limite fixée par le conseil d'administration de la Caisse, soit un maximum de 7,5 % de l'actif net des déposants. Les programmes d'emprunt de CDP Financière sont garantis par la Caisse.

EMPRUNTS À COURT TERME

En 2006, le conseil d'administration de la Caisse a autorisé l'augmentation de la limite des emprunts à court terme, qui est ainsi passée de 5,0 G$ à 7,0 G$. Cette hausse permettra de combler les besoins de financement futurs des emprunteurs internes. L'encours des emprunts à court terme se situait à 4,1 G$ au 31 décembre 2006 par rapport à 2,5 G$ au 31 décembre 2005.

La demande de papier commercial de premier ordre a été soutenue partout au Canada et plus de 63 % des émissions de la Caisse ont été acquises à l'extérieur du Québec comme le démontre le graphique 81. Le montant annuel des transactions a atteint 31,2 G$, ce qui représente un roulement de 9,8 fois, l'encours moyen des emprunts ayant une échéance moyenne de 42 jours.

EMPRUNTS À MOYEN TERME

CDP Financière n'a pas effectué d'émission de titres d'emprunt à moyen terme en 2006. L'encours se situait à 1,5 G$ au 31 décembre 2006, un niveau équivalent à celui du 31 décembre 2005.

LETTRES DE GARANTIE

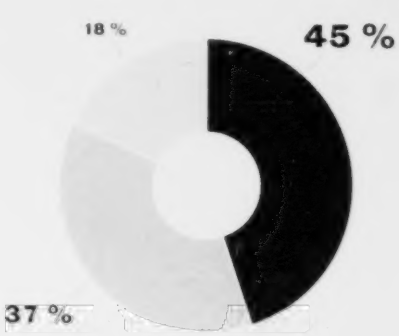
Au cours de l'année, la filiale a assuré la coordination des émissions de lettres de garantie, qui accordent un appui transitoire à certaines activités d'investissement. Au 31 décembre 2006, l'encours des lettres de garantie s'élevait à 271 M$, en baisse de 24 %, comparativement aux 358 M$ de l'exercice précédent.

COTES DE CRÉDIT

Enfin, les agences de notation Dominion Bond Rating Services (DBRS), Moody's Investors Services (Moody's) et Standard & Poor's (S&P) ont maintenu leurs cotes de crédit relatives à CDP Financière au cours de 2006. Ces cotes de crédit sont les plus élevées émises par ces agences de notation.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES VENTES DE PAPIER COMMERCIAL

GRAPHIQUE 81
(au 31 décembre 2006)



COTES DE CRÉDIT DE CDP FINANCIÈRE

TABLEAU 82

	Court terme	Long terme
DBRS	R-1 élevé	AAA
Moody's	Prime-1 (Aaa)	Aaa
S&P	A-1 +	AAA
	A-1 élevé	

LEVIER FINANCIER

Le recours à l'emprunt, ou levier financier, est utilisé afin d'augmenter le rendement sur des investissements bénéficiant de flux de trésorerie réguliers. Par exemple, dans le cas des immeubles à revenu, l'introduction d'un emprunt sur ce type de placement suppose des versements réguliers, qui sont compensés par des revenus prévisibles.

ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS

DÉCLARATION DE LA RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DES ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS

La préparation et la présentation des états financiers cumulés de la Caisse de dépôt et placement du Québec (la « Caisse ») relèvent de la direction, qui en assume la responsabilité. Les états financiers cumulés ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada. Nous nous assurons que les données financières figurant dans le rapport annuel concordent avec celles des états financiers cumulés.

Les états financiers cumulés comprennent des montants qui sont établis selon les meilleures estimations et au meilleur du jugement de la direction, en accordant toute l'attention nécessaire à leur importance relative. En outre, lors de la préparation des données financières, la direction a fait des choix relatifs à l'information à présenter, fait des estimations et posé des hypothèses ayant un effet sur l'information présentée. Les résultats futurs peuvent être sensiblement différents de nos estimations actuelles, notamment en raison de l'évolution des marchés financiers ou d'autres événements pouvant avoir un impact sur la juste valeur des placements établie en date du 31 décembre 2006.

Comme responsables de la fiabilité de l'information financière, nous nous appuyons sur un dispositif de contrôle interne sophistiqué appliqué systématiquement à tous les niveaux de l'organisation. Ce dispositif est constitué de contrôles organisationnels et opérationnels, de contrôles et procédures de communication de l'information et du contrôle interne à l'égard de l'information financière. Le dispositif de contrôle interne de la Caisse est fondé, entre autres, sur une définition claire des responsabilités, la répartition efficace des tâches, la délégation de pouvoirs, des ressources compétentes, des procédures, systèmes d'information, outils et pratiques appropriés, des informations pertinentes, fiables, dont la suffisance permet à chaque employé d'exercer ses responsabilités, des mesures de contrôle, de conformité et de gestion intégrée des risques proportionnées aux enjeux propres à chaque processus et conçues pour réduire les risques susceptibles d'affecter la réalisation des objectifs de la Caisse, et l'existence et la surveillance du respect d'un corpus élaboré de politiques internes.

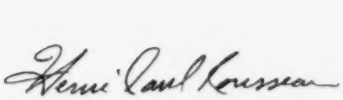
Ce dispositif de contrôle permet d'assurer que les contrôles internes appropriés sont en place à l'égard des opérations, de l'actif et des registres. De plus, le groupe de vérification interne de la Caisse procède régulièrement à une vérification des contrôles internes. Ces contrôles et vérifications visent à nous donner un degré raisonnable de certitude quant à la fiabilité des registres comptables utilisés en vue de la préparation des états financiers cumulés et à assurer que l'actif est préservé de toute utilisation ou aliénation non autorisée, que le passif est constaté et que nous satisfaisons à toutes les exigences légales auxquelles la Caisse est assujettie, notamment la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec*.

Annuellement, nous attestons que la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière est adéquate et que la conception et le fonctionnement des contrôles et procédures de communication de l'information financière sont efficaces. Nous rapportons toute situation irrégulière d'importance au comité de vérification du conseil d'administration de la Caisse, le cas échéant.

Le Vérificateur général du Québec a procédé à la vérification des états financiers cumulés de la Caisse et son rapport expose la nature et l'étendue de cette vérification et comporte l'expression de son opinion. Le Vérificateur général peut, sans aucune restriction, rencontrer le comité de vérification pour discuter de tout élément qui concerne sa vérification.

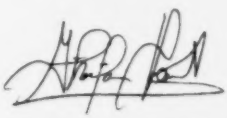
Le conseil d'administration et ses comités exercent un rôle de surveillance quant à la façon dont la direction s'acquitte de ses responsabilités à l'égard de l'établissement et de la présentation de l'information financière, du maintien de contrôles internes appropriés, de la conformité aux exigences des lois et règlements, de la gestion et du contrôle des principaux risques et de l'évaluation d'opérations importantes. En outre, il approuve les états financiers cumulés et le rapport annuel.

Le conseil d'administration a approuvé les états financiers cumulés du 31 décembre 2006. Il est assisté dans ses responsabilités par le comité de vérification qui est composé uniquement d'administrateurs externes. Ce comité rencontre la direction et le Vérificateur général, examine les états financiers cumulés et en recommande l'approbation au conseil d'administration.



Président et chef de la direction

/ **HENRI-PAUL ROUSSEAU**



Premier vice-président, Finances, trésorerie et initiatives stratégiques

/ **GHISLAIN PARENT**, CA

Montréal, le 16 février 2007

RAPPORT DU VÉRIFICATEUR

À l'Assemblée nationale

J'ai vérifié l'état de l'actif net cumulé des fonds de la Caisse de dépôt et placement du Québec au 31 décembre 2006 et l'état des résultats et de l'évolution de l'actif net cumulé de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Caisse. Ma responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en me fondant sur ma vérification.

Ma vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À mon avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de ces fonds au 31 décembre 2006, ainsi que des résultats de leur exploitation et de l'évolution de leur actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Conformément aux exigences de la *Loi sur le vérificateur général* (L.R.Q., chapitre V-5.01), je déclare qu'à mon avis, ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Renaud Lachance

Le vérificateur général du Québec,

/ **RENAUD LACHANCE**, CA

Québec, le 16 février 2007

ACTIF NET CUMULÉ

(au 31 décembre 2006)

(en millions de dollars)	2006	2005
Actif		
Placements à la juste valeur *(note 3a)*	**203 819**	177 108
Avances à des déposants	**1 024**	941
Revenus de placement courus et à recevoir	**1 098**	950
Opérations en voie de règlement	**1 277**	349
Autres éléments d'actif	**640**	391
	207 858	179 739
Passif		
Passif lié aux placements *(note 3b)*	**60 857**	51 632
Opérations en voie de règlement	**514**	3 718
Autres éléments de passif	**1 534**	970
Part des actionnaires sans contrôle *(note 3c)*	**1 474**	1 260
	64 379	57 580
Avoir des déposants *(note 4)*	**143 479**	122 159

Instruments financiers dérivés *(note 7)*

Engagements et éventualités *(note 9)*

Les notes ci-jointes font partie intégrante des états financiers cumulés.

Pour le conseil d'administration,

Henri Paul Rousseau

/ **HENRI-PAUL ROUSSEAU**

Claude Garcia

/ **CLAUDE GARCIA**

RÉSULTATS ET ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET CUMULÉ

(de l'exercice terminé le 31 décembre 2006)

(en millions de dollars)	2006	2005
Revenus de placement *(note 5a)*	**5 516**	4 724
Moins :		
Charges d'exploitation *(note 6)*	**262**	239
Revenus de placement nets	**5 254**	4 485
Gains (pertes) à la vente de placements *(note 5d)*	**4 594**	7 715
Total des revenus matérialisés	**9 848**	12 200
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et du passif lié aux placements *(note 5e)*	**7 920**	2 955
Total des activités de placement	**17 768**	15 155
Excédents des dépôts des déposants sur leurs retraits	**3 552**	4 571
Augmentation de l'actif net cumulé	**21 320**	19 726
Actif net cumulé au début	**122 159**	102 433
Actif net cumulé à la fin	**143 479**	122 159

Les notes ci-jointes font partie intégrante des états financiers cumulés.

FONDS CUMULÉS
NOTES COMPLÉMENTAIRES
(au 31 décembre 2006)

1
CONSTITUTION ET ACTIVITÉS

La Caisse de dépôt et placement du Québec, personne morale de droit public au sens du Code civil, est régie par la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec* (L.R.Q., chapitre C-2). Elle reçoit toutes les sommes qui lui sont confiées en vertu de la loi. En vertu des lois fédérale et provinciale de l'impôt sur le revenu, la Caisse n'est pas assujettie aux impôts sur le revenu.

FONDS GÉNÉRAL (ÉTATS CONSOLIDÉS)
Le fonds général regroupe les activités de trésorerie (gestion des dépôts à vue, des dépôts à terme et du financement corporatif).

FONDS PARTICULIERS
Les fonds particuliers regroupent des placements diversifiés et n'ont qu'un seul déposant chacun qui y effectue exclusivement des dépôts à participation. Les fonds particuliers sont à l'usage des déposants suivants :

Fonds 300 : Fonds du Régime de rentes du Québec administré par la Régie des rentes du Québec;

Fonds 301 : Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 302 : Régime de retraite du personnel d'encadrement administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 303 : Régimes particuliers administrés par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 305 : Régime de retraite des élus municipaux administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 306 : Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers oeuvrant au Québec;

Fonds 307 : Fonds d'assurance automobile du Québec administré par la Société de l'assurance automobile du Québec;

Fonds 311 : Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec – compte général administré par la Commission de la construction du Québec;

Fonds 312 : Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec – compte des retraités administré par la Commission de la construction du Québec;

Fonds 313 : Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec – compte complémentaire administré par la Commission de la construction du Québec;

Fonds 314 : Fonds d'assurance-dépôts administré par l'Autorité des marchés financiers;

Fonds 315 : Fonds d'assurance-prêts agricoles et forestiers administré par La Financière agricole du Québec;

Fonds 316 : Fonds d'amortissement du régime de retraite – RREGOP administré par le ministère des Finances, Gouvernement du Québec;

Fonds 317 : Fonds d'amortissement du régime de retraite – RRPE administré par le ministère des Finances, Gouvernement du Québec;

CONSTITUTION ET ACTIVITÉS (suite)

Fonds 318 : Fonds d'amortissement des autres régimes de retraite administré par le ministère des Finances, Gouvernement du Québec;

Fonds 326 : Fonds d'assurance-récolte administré par La Financière agricole du Québec;

Fonds 327 : Fédération des producteurs de bovins du Québec;

Fonds 328 : Régime de rentes de survivants administré par le Conseil du trésor, Gouvernement du Québec;

Fonds 329 : Fonds d'assurance-garantie administré par la Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec;

Fonds 330 : Fonds de la santé et de la sécurité du travail administré par la Commission de la santé et de la sécurité du travail;

Fonds 332 : Fonds des cautionnements des agents de voyages – cautionnements individuels administré par l'Office de la protection du consommateur;

Fonds 333 : Fonds d'indemnisation des clients des agents de voyages administré par l'Office de la protection du consommateur;

Fonds 341 : Fonds réservé administré par l'Autorité des marchés financiers;

Fonds 342 : Régime de retraite de l'Université du Québec administré par le Comité de retraite du Régime de retraite de l'Université du Québec;

Fonds 343 : Fonds d'assurance parentale administré par le Conseil de gestion de l'assurance parentale;

Fonds 346 : Fonds d'assurance parentale – Réserve administré par le Conseil de gestion de l'assurance parentale (constitué le 1er février 2006);

Fonds 347 : Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec administré par le Groupe-conseil Aon (constitué le 1er janvier 2006);

Fonds 348 : Régime complémentaire de retraite des employés syndiqués de la Commission de la construction du Québec administré par le Comité de retraite du Régime complémentaire de retraite des employés syndiqués de la CCQ (constitué le 1er juillet 2006).

PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

Les portefeuilles spécialisés constituent des caisses communes pouvant recevoir des dépôts à participation des différents fonds. Les différents portefeuilles spécialisés sont :

/ Valeurs à court terme (740)
/ Obligations à rendement réel (762)
/ Obligations (760) (états consolidés)
/ Obligations à long terme (764)
/ Actions canadiennes (720)
/ Actions américaines couvert (731)
/ Actions américaines non couvert (734)
/ Actions étrangères couvert (730)
/ Actions étrangères non couvert (733)
/ Actions des marchés en émergence (732)
/ Québec Mondial (761)
/ Participation et infrastructures (781) (états consolidés)
/ Placements privés (780) (états consolidés)
/ Dettes immobilières (750) (états consolidés)
/ Immeubles (710) (états consolidés)
/ Instruments financiers sur produits de base (763)
/ Fonds de couverture (770) (états consolidés)
/ Répartition de l'actif (771) (états consolidés)

2
CONVENTIONS COMPTABLES

La préparation des états financiers cumulés de la Caisse, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, exige que la direction ait recours à des estimations et à des hypothèses. Ces dernières ont une incidence à l'égard de la comptabilisation des actifs et passifs, de la présentation des actifs et passifs éventuels à la date des états financiers ainsi que de la comptabilisation des revenus et des charges au cours de l'exercice visé par les états financiers cumulés. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

L'état des flux de trésorerie n'est pas présenté, car il n'apporterait pas de renseignements supplémentaires utiles pour la compréhension des mouvements de trésorerie durant l'exercice.

A / ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS

Les états financiers cumulés comprennent les comptes des filiales contrôlées par la Caisse, du fonds général, des fonds particuliers et des portefeuilles spécialisés. Les comptes de chacun de ces fonds et de chacun de ces portefeuilles font l'objet d'états financiers vérifiés par le vérificateur général du Québec.

B / PLACEMENTS ET ACTIVITÉS CONNEXES

Les placements ainsi que les postes d'actif et de passif s'y rapportant sont comptabilisés à leur juste valeur, soit la valeur d'échange estimative dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence, établie à la fin de l'exercice.

Titres à revenu fixe

Les titres à revenu fixe comprennent les valeurs à court terme, obligations et financements hypothécaires. Ces titres sont comptabilisés en date d'engagement, sauf pour les financements hypothécaires qui sont comptabilisés en date de signature des contrats.

i / Méthode d'évaluation

La juste valeur des titres à revenu fixe est déterminée au moyen de méthodes d'évaluation utilisées dans les marchés des capitaux, telles que l'actualisation au taux d'intérêt courant des flux de trésorerie futurs et les cours des principales bourses ainsi que ceux fournis par des institutions financières reconnues. De plus, certaines évaluations sont réalisées selon des méthodes d'évaluation couramment employées ou sur la base d'opérations similaires conclues sans lien de dépendance.

ii / Revenus de placement et gains et pertes à la vente de placements

Les revenus de placement des titres à revenu fixe incluent l'amortissement de la prime et de l'escompte, qui permet de maintenir un rendement effectif constant jusqu'à l'échéance. Les revenus tirés des financements hypothécaires sont réduits des frais d'opération, des frais financiers des titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC) et de la radiation des charges reportées, et sont présentés à la rubrique Revenus de placement – Titres à revenu fixe.

Les gains et pertes à la vente de placements représentent la différence entre le coût non amorti et la valeur nette de réalisation à la vente de placements. Le coût non amorti correspond au coût d'acquisition et aux frais inhérents à l'acquisition des placements, et il est redressé pour tenir compte de l'amortissement de la prime ou de l'escompte.

CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

Titres à revenu variable

Les titres à revenu variable comprennent les actions et valeurs convertibles ainsi que les biens immobiliers. Les actions et valeurs convertibles sont comptabilisées en date d'engagement alors que les biens immobiliers sont comptabilisés en date de signature des contrats.

i] Méthode d'évaluation

La juste valeur des actions cotées est déterminée à partir des cours des principales bourses ainsi que de ceux fournis par des institutions financières reconnues. Pour les actions non cotées et les biens immobiliers, des évaluations sont réalisées par des évaluateurs indépendants alors que d'autres sont réalisées selon des méthodes d'évaluation couramment employées ou sur la base d'opérations similaires conclues sans lien de dépendance. Les évaluations des actions et valeurs convertibles non cotées sont revues semi-annuellement par un comité d'évaluation indépendant.

ii] Revenus de placement et gains et pertes à la vente de placements

Les revenus de dividendes sont inscrits à compter de la date ex-dividende. Les revenus tirés des biens immobiliers sont réduits des frais d'exploitation, des frais d'opération et des frais financiers des emprunts, et sont présentés à la rubrique Revenus de placement – Titres à revenu variable.

Les gains et pertes à la vente de placements représentent la différence entre le coût et la valeur nette de réalisation à la vente de placements. Le coût correspond à la somme du coût d'acquisition et des frais inhérents à l'acquisition des placements, à l'exception du coût des placements dans les coentreprises qui sont comptabilités selon la méthode de la valeur de consolidation.

Instruments financiers dérivés

Dans le cadre de la gestion de ses placements, la Caisse effectue des opérations sur divers instruments financiers dérivés à des fins de gestion des risques liés aux fluctuations de change, de taux d'intérêt et de marché.

Les instruments financiers dérivés dont la juste valeur est favorable sont présentés au poste Placements à la juste valeur, alors que ceux dont la juste valeur est défavorable sont présentés au poste Passif lié aux placements.

i] Méthode d'évaluation

Les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur à la fin de l'exercice. Ces valeurs sont établies à partir des cours des principales bourses ainsi que de ceux fournis par des institutions financières reconnues. Dans le cas des instruments non cotés, certaines évaluations sont réalisées sur la base d'opérations similaires conclues sans lien de dépendance ou selon des modèles reconnus et couramment employés.

ii] Revenus de placement et gains et pertes à la vente de placements

Les revenus de placement relatifs aux instruments financiers dérivés sont regroupés avec les revenus de titres à revenu fixe et à revenu variable, alors que les gains et pertes relatifs aux instruments financiers dérivés sont regroupés avec les gains et pertes à la vente de placements en fonction des placements sous-jacents.

CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

Titres achetés en vertu de conventions de revente
La Caisse conclut des opérations d'emprunts de titres, soit de valeurs à court terme et d'obligations, dans le but de couvrir une vente à découvert ou de dégager un revenu supplémentaire découlant de l'activité d'emprunts de titres. Ces opérations d'emprunts de titres sont comptabilisées dans les titres achetés en vertu de conventions de revente. Les intérêts gagnés sur les conventions de revente sont présentés à titre de revenus d'intérêt à la rubrique Revenus de placement – Titres à revenu fixe.

Titres vendus en vertu de conventions de rachat
La Caisse conclut des opérations de prêts de titres, soit de valeurs à court terme et d'obligations, dans un but de trésorerie ou pour dégager un revenu supplémentaire découlant de l'activité de prêts de titres. Ces opérations de prêts de titres sont comptabilisées dans les titres vendus en vertu de conventions de rachat. Les intérêts payés sur les conventions de rachat sont déduits des Revenus de placement – Titres à revenu fixe.

Titres vendus à découvert
Les titres vendus à découvert représentent l'engagement de la Caisse d'acheter des titres auprès de tiers pour couvrir ses positions. Les frais d'intérêt relatifs aux engagements liés à des valeurs à court terme et obligations vendues à découvert sont comptabilisés dans les Revenus de placement – Titres à revenu fixe, tandis que les frais relatifs aux engagements liés à des actions vendues à découvert sont comptabilisés dans les Revenus de placement – Titres à revenu variable.

Les gains et pertes sur engagements liés à des valeurs à court terme et obligations vendues à découvert sont portés au poste Gains (pertes) à la vente de placements – Titres à revenu fixe, tandis que ceux liés à des actions vendues à découvert sont portés au poste Gains (pertes) à la vente de placements – Titres à revenu variable.

C / BIENS ADMINISTRÉS ET BIENS SOUS GESTION

Des filiales de la Caisse administrent et gèrent des biens confiés par des clients et en leur nom. Ces biens ne sont pas inscrits à l'état de l'actif net cumulé de la Caisse. Des filiales de la Caisse perçoivent des honoraires en contrepartie des services de gestion de portefeuille et des services administratifs dispensés, qui comprennent notamment l'administration de propriétés immobilières et la gestion de prêts titrisés.

D / CONVERSION DES DEVISES

La juste valeur des placements ainsi que les autres postes d'actif et de passif libellés en devises sont convertis en dollars canadiens au cours du change en vigueur à la fin de l'exercice.

Le coût des placements en actions, des biens immobiliers provenant d'établissements étrangers intégrés ainsi que le coût non amorti des placements en valeurs à court terme, obligations et financements hypothécaires sont convertis au taux de change en vigueur à la date d'acquisition. Le coût des placements provenant d'établissements étrangers autonomes est converti au taux en vigueur à la fin de l'exercice.

Les revenus sont convertis au taux de change en vigueur à la date des opérations, à l'exception de ceux provenant du portefeuille spécialisé d'immeubles, qui sont convertis au taux moyen de l'exercice.

CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

E / TITRISATION DES PRÊTS

La Caisse effectue périodiquement de la titrisation de prêts en vendant des prêts à une structure d'accueil, laquelle émet ensuite des titres aux investisseurs. Ces opérations sont comptabilisées à titre de ventes lorsque la Caisse est réputée avoir abandonné le contrôle de ces actifs et avoir reçu une contrepartie autre que les droits de bénéficiaire liés aux actifs cédés, en conformité avec la note d'orientation concernant la comptabilité « Cessions de créances » (NOC-12). À la titrisation, aucun droit de bénéficiaire relatif aux prêts titrisés n'est conservé. Les gains ou pertes découlant de ces opérations sont inscrits à la rubrique Gains (pertes) à la vente de placements – Financements hypothécaires.

Des sociétés sous contrôle commun continuent généralement d'assumer la gestion des prêts cédés. Puisque les honoraires de gestion sont établis en fonction de ce qui est exigé sur le marché, aucun actif ou passif de gestion à la date de cession n'est comptabilisé.

F / CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation couvrent les charges liées aux activités de placement, incluant les frais payés à des institutions financières externes, et elles sont présentées dans un poste distinct, à l'exception des frais d'opération liés aux activités de gestion et d'administration des biens immobiliers et des dettes immobilières qui sont présentés respectivement en réduction des revenus de placement de biens immobiliers et de financements hypothécaires.

G / MODIFICATIONS COMPTABLES FUTURES

L'Institut canadien des comptables agréés (ICCA) a publié les chapitres 3855 « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation » et 3861 « Instruments financiers – informations à fournir et présentation » qui sont entrés en vigueur pour les états financiers des exercices ouverts depuis le 1er octobre 2006. Étant donné que la Caisse se qualifie à titre de société de placement selon la note d'orientation concernant la comptabilité NOC-18 « Sociétés de placement », seules les dispositions du chapitre 3855 qui touchent la comptabilisation, l'achat ou la vente avec délai normalisé de livraison et l'évaluation à la juste valeur s'appliquent aux placements de la Caisse. Les considérations relatives à l'évaluation à la juste valeur qui établissent des exigences précises quant à la façon de mesurer la juste valeur, et les dispositions relatives à la comptabilisation des coûts de transaction sont celles qui ont une incidence pour la Caisse.

De plus, le chapitre 3861 aura un impact sur les notes aux états financiers de la Caisse, notamment l'exigence de divulguer une description de ses objectifs et sa politique en matière de gestion des risques financiers.

La Caisse adoptera ces nouvelles normes au cours de l'exercice 2007 et portera une attention particulière sur les changements que l'ICCA pourrait apporter à ces normes.

3

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS

A / PLACEMENTS

(en millions de dollars)	2006		2005	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Titres à revenu fixe				
Valeurs à court terme				
Canadiennes	**28 945**	**28 947**	29 738	29 741
Étrangères	**4 609**	**4 558**	2 099	2 170
	33 554	**33 505**	31 837	31 911
Obligations				
Émises ou garanties par :				
Gouvernement canadien	**18 213**	**17 794**	26 999	26 146
Province de Québec	**9 309**	**8 388**	9 391	8 372
Autres provinces canadiennes	**4 002**	**3 907**	1 898	1 815
Municipalités et autres organismes canadiens	**1 535**	**1 505**	1 248	1 202
Sociétés d'État canadiennes	**10 681**	**9 932**	9 883	9 073
Gouvernement américain	**1 180**	**1 148**	1 807	1 886
Autres gouvernements étrangers	**950**	**916**	1 842	2 116
Titres hypothécaires	**3 634**	**3 628**	1 887	2 025
Entreprises canadiennes	**14 583**	**14 447**	9 551	9 418
Entreprises étrangères	**3 076**	**3 068**	2 040	2 184
Titres indexés sur l'inflation				
Canadiens	**1 054**	**978**	1 277	1 111
Étrangers	**3 328**	**3 380**	1 858	1 958
Fonds de couverture	**1 899**	**1 806**	1 473	1 491
	73 444	**70 897**	71 154	68 797
Financements hypothécaires				
Canadiens	**4 877**	**4 779**	4 402	4 288
Étrangers	**2 036**	**2 057**	579	591
	6 913	**6 836**	4 981	4 879
Total des titres à revenu fixe	**113 911**	**111 238**	107 972	105 587
Titres à revenu variable				
Actions et valeurs convertibles				
Canadiennes	**17 615**	**14 610**	17 350	15 584
Américaines	**15 903**	**15 571**	13 987	15 205
Étrangères et des marchés en émergence	**24 595**	**19 175**	16 057	14 490
Fonds de couverture	**4 477**	**4 267**	3 754	3 739
	62 590	**53 623**	51 148	49 018
Biens immobiliers[1]				
Canadiens	**11 382**	**8 357**	9 247	7 490
Étrangers	**7 422**	**6 638**	3 635	3 843
	18 804	**14 995**	12 882	11 333
Total des titres à revenu variable	**81 394**	**68 618**	64 030	60 351

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

A / PLACEMENTS (suite)

(en millions de dollars)	2006		2005	
	Juste valeur	**Coût**	Juste valeur	Coût
Sommes à recevoir relativement aux placements				
Titres achetés en vertu de conventions de revente				
Canadiens	**1 332**	**1 332**	675	675
Étrangers	**3 975**	**3 931**	2 694	2 717
Montant se rapportant aux produits dérivés				
Canadiens	**394**	**9**	416	10
Étrangers	**2 813**	**1 105**	1 321	472
	8 514	**6 377**	5 106	3 874
Total des placements	**203 819**	**186 233**	177 108	169 812

(1) Le poste Placements – Biens immobiliers inclut entre autres des placements dans des coentreprises présentés à la valeur de consolidation. Ces placements à la juste valeur se détaillent comme suit :

(en millions de dollars)	2006	2005
Placements en coentreprises	**5 957**	5 643
Biens immobiliers	**8 839**	9 167
Valeurs à court terme	**6**	3
Revenus de placement courus et à recevoir	**7**	5
Autres éléments d'actif	**250**	337
	9 102	9 512
Emprunts hypothécaires	**2 642**	3 439
Autres éléments de passif	**488**	404
Part des actionnaires sans contrôle	**15**	26
	3 145	3 869

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

B / PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS

(en millions de dollars)	2006		2005	
	Juste valeur	**Coût**	Juste valeur	Coût
Titres vendus en vertu de conventions de rachat				
Canadiens	**26 944**	**26 951**	25 458	25 462
Étrangers	**3 650**	**3 615**	4 022	4 062
Billets de trésorerie à payer	**4 111**	**4 112**	2 519	2 519
Billets à terme	**1 091**	**1 090**	1 215	1 206
Emprunts à payer				
Canadiens	**160**	**159**	113	110
Étrangers	**361**	**359**	86	86
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales				
Canadiens	**333**	**311**	356	327
Étrangers	**847**	**843**	–	–
Titres vendus à découvert				
Canadiens	**13 395**	**12 249**	12 232	11 565
Étrangers	**5 126**	**4 854**	3 560	3 559
Emprunts hypothécaires				
Canadiens	**661**	**641**	640	612
Étrangers	**954**	**958**	233	227
Montant se rapportant aux produits dérivés				
Canadiens	**189**	**35**	243	38
Étrangers	**3 035**	**857**	955	343
	60 857	**57 034**	51 632	50 116

C / PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE

(en millions de dollars)	2006		2005	
	Juste valeur	**Coût**	Juste valeur	Coût
Canadiens	**1 209**	**1 021**	1 023	948
Étrangers	**265**	**263**	237	183
	1 474	**1 284**	1 260	1 131

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

D / RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE SOMMAIRE DE LA JUSTE VALEUR DES PLACEMENTS ET DU PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS

(en millions de dollars)

	Canadiens	Étrangers	2006 Total
Placements			
Titres à revenu fixe	**93 466**	**20 445**	**113 911**
Actions et valeurs convertibles	**17 627**	**44 963**	**62 590**
Biens immobiliers	**11 382**	**7 422**	**18 804**
Sommes à recevoir relativement aux placements	**1 726**	**6 788**	**8 514**
	124 201	**79 618**	**203 819**
Passif lié aux placements	**46 884**	**13 973**	**60 857**
Part des actionnaires sans contrôle	**1 209**	**265**	**1 474**

(en millions de dollars)

	Canadiens	Étrangers	2005 Total
Placements			
Titres à revenu fixe	94 749	13 223	107 972
Actions et valeurs convertibles	17 349	33 799	51 148
Biens immobiliers	9 247	3 635	12 882
Sommes à recevoir relativement aux placements	1 091	4 015	5 106
	122 436	54 672	177 108
Passif lié aux placements	42 776	8 856	51 632
Part des actionnaires sans contrôle	1 023	237	1 260

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

E / SOMMAIRE DES ÉCHÉANCES EN VALEUR NOMINALE DES PLACEMENTS ET DU PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS

(en millions de dollars)

	2006					2005	
	Moins de 2 ans	2 ans à 5 ans	Plus de 5 ans	Total	Taux d'intérêt effectif	Total valeur nominale	Taux d'intérêt effectif
Titres à revenu fixe							
Valeurs à court terme							
Canadiennes	28 826	247	71	29 144	4,5 %	29 834	3,3 %
Étrangères	4 361	87	151	4 599	6,8 %	2 103	5,1 %
	33 187	334	222	33 743	4,8 %	31 937	3,5 %
Obligations							
Émises ou garanties par :							
Gouvernement du Canada	1 352	3 401	11 608	16 361	4,1 %	23 895	3,8 %
Province de Québec	70	1 744	5 526	7 340	4,8 %	7 988	4,9 %
Autres provinces canadiennes	112	431	3 062	3 605	4,6 %	1 711	4,3 %
Municipalités et autres organismes canadiens	248	577	668	1 493	5,2 %	1 185	5,3 %
Sociétés d'État canadiennes	1 205	4 583	3 638	9 426	4,6 %	8 972	4,5 %
Gouvernement américain	–	7	1 173	1 180	4,7 %	1 719	4,0 %
Autres gouvernements étrangers	–	92	858	950	3,9 %	1 884	2,0 %
Titres hypothécaires	6	127	5 546	5 679	11,4 %	3 384	13,1 %
Entreprises canadiennes	1 094	3 382	9 819	14 295	5,0 %	9 279	4,9 %
Entreprises étrangères	172	490	2 405	3 067	6,3 %	2 099	5,8 %
Titres indexés sur l'inflation							
Canadiens	–	–	658	658	2,3 %	745	2,4 %
Étrangers	116	596	2 439	3 151	1,9 %	1 671	1,7 %
	4 375	15 430	47 400	67 205	5,1 %	64 532	4,7 %
Financements hypothécaires							
Canadiens	1 452	1 722	1 605	4 779	6,8 %	4 280	6,4 %
Étrangers	745	1 280	32	2 057	7,9 %	589	8,2 %
	2 197	3 002	1 637	6 836	7,2 %	4 869	6,6 %
	39 759	18 766	49 259	107 784	5,1 %	101 338	4,4 %
Sommes à recevoir relativement aux placements							
Titres achetés en vertu de conventions de revente							
Canadiens	1 332	–	–	1 332	4,2 %	676	3,3 %
Étrangers	4 010	–	–	4 010	3,9 %	2 704	3,6 %
	5 342	–	–	5 342	4,0 %	3 380	3,5 %
Passif lié aux placements							
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	30 826	–	–	30 826	4,2 %	29 530	3,2 %
Billets de trésorerie à payer	4 143	–	–	4 143	4,3 %	2 525	3,3 %
Billets à terme	936	156	–	1 092	4,2 %	1 210	4,2 %
Emprunts à payer	371	150	–	521	4,4 %	193	3,9 %
Titres canadiens adossés à des créances hypothécaires commerciales	8	280	807	1 095	13,3 %	335	6,9 %
Titres vendus à découvert	1 419	1 565	8 126	11 110	5,3 %	10 818	4,0 %
Emprunts hypothécaires	689	137	773	1 599	6,7 %	839	8,1 %
	38 392	2 288	9 706	50 386	4,7 %	45 450	3,5 %

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

La juste valeur des placements inclut des titres canadiens et étrangers de sociétés fermées pour lesquels aucun cours n'est disponible. La juste valeur des titres de ces sociétés fermées se détaille comme suit :

(en millions de dollars)	2006	2005
Titres canadiens		
Valeurs à court terme	**1 303**	541
Obligations	**814**	528
Actions et valeurs convertibles	**4 154**	3 478
	6 271	4 547
Titres étrangers		
Valeurs à court terme	**2 248**	729
Obligations	**751**	530
Actions et valeurs convertibles	**13 898**	7 359
	16 897	8 618
	23 168	13 165

De plus, le montant de 4 594 M$ de gains (7 715 M$ en 2005) à la vente de placements présenté dans l'évolution de l'actif net cumulé a été réduit d'un montant de 3 383 M$ à titre de pertes de change (a été augmenté d'un montant de 1 257 M$ à titre de gains de change en 2005).

4

AVOIR DES DÉPOSANTS

Les dépôts à vue et à terme portent intérêt et constituent des créances des déposants à l'égard de la Caisse.

Au cours de l'exercice, la Caisse a versé un montant de 6 M$ (a récupéré un montant de 2 M$ en 2005) à titre d'intérêts sur dépôts à vue et à terme.

Les dépôts à participation sont exprimés en unités et chaque unité confère à son détenteur une participation proportionnelle à l'avoir net et au revenu net d'un fonds. À la clôture de chaque période mensuelle du fonds général et des fonds particuliers, le revenu net de placement et les gains et pertes à la vente de placements sont attribués aux détenteurs de dépôts à participation. Au début de la période qui suit, les montants attribués sont versés au (récupérés du) compte de dépôts à vue des déposants.

Au cours de l'exercice, la Caisse a versé un montant de 8 724 M$ (6 350 M$ en 2005) à titre de revenus nets aux détenteurs de dépôts à participation.

(en millions de dollars)	**2006**	2005
Créances des déposants à l'égard de la Caisse		
Dépôts à vue	**739**	220
Dépôts à terme	**24**	14
Intérêts sur dépôts à vue et à terme	**–**	(1)
Revenu net à verser aux détenteurs de dépôts à participation	**782**	828
	1 545	1 061
Avoir des détenteurs de dépôts à participation		
Dépôts à participation		
Solde au début	**104 162**	93 317
Unités émises	**12 119**	11 957
Unités annulées	**(334)**	(1 112)
Solde à la fin	**115 947**	104 162
Montant non attribué relatif aux biens immobiliers *	**29**	31
Plus-value (moins-value) non matérialisée attribuée à la suite d'opérations interfonds	**(1 080)**	(597)
Montant non attribué à la suite de gains et pertes à la vente de placements des portefeuilles spécialisés **	**13 465**	11 851
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et des autres postes d'actif et de passif s'y rapportant	**13 573**	5 651
	141 934	121 098
Avoir des déposants	**143 479**	122 159

* Ce montant représente le redressement de l'amortissement cumulé sur les biens immobiliers à la suite de la comptabilisation des placements à la juste valeur. Il sera attribué au moment de la vente de ces biens.

** Ce montant représente les gains et pertes à la vente de placements des portefeuilles spécialisés qui ne sont pas distribués à la fin de l'exercice. Il sera attribué au moment de la vente d'unités de participation dans les portefeuilles.

5

REVENUS DE PLACEMENT, GAINS (PERTES) À LA VENTE DE PLACEMENTS ET PLUS-VALUE (MOINS-VALUE) NON MATÉRIALISÉE DES PLACEMENTS ET DU PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS

A / REVENUS DE PLACEMENT

(en millions de dollars)	2006	2005
Titres à revenu fixe		
Valeurs à court terme	**489**	189
Obligations	**2 589**	2 440
Financements hypothécaires *(note 5b)*	**206**	259
	3 284	2 888
Titres à revenu variable		
Actions et valeurs convertibles	**1 544**	1 370
Biens immobiliers *(note 5c)*	**707**	527
	2 251	1 897
Autres revenus	**57**	37
Part des actionnaires sans contrôle	**(76)**	(98)
	5 516	4 724

Les Revenus de placement – Titres à revenu fixe ont été réduits de 1 003 M$ (672 M$ en 2005) à titre de dépense nette liée aux titres vendus (achetés) en vertu de conventions de rachat (revente).

B / REVENUS NETS DE FINANCEMENTS HYPOTHÉCAIRES

(en millions de dollars)	2006	2005
Revenus de financements hypothécaires	**332**	321
Moins :		
Charges reliées aux filiales de dettes immobilières		
Frais d'opération	**36**	13
Frais financiers des TACHC	**79**	49
Radiation des charges reportées	**11**	–
	126	62
	206	259

REVENUS DE PLACEMENT, GAINS (PERTES) À LA VENTE DE PLACEMENTS ET PLUS-VALUE (MOINS-VALUE) NON MATÉRIALISÉE DES PLACEMENTS ET DU PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

C / REVENUS NETS DE BIENS IMMOBILIERS

(en millions de dollars)	2006	2005
Revenus de biens immobiliers	**1 965**	1 746
Moins :		
Charges reliées aux filiales immobilières		
Frais d'exploitation des biens immobiliers	**952**	893
Frais d'opération	**83**	73
Frais financiers des emprunts	**238**	275
	1 273	1 241
Autres revenus	**15**	22
	707	527

D / GAINS (PERTES) À LA VENTE DE PLACEMENTS

(en millions de dollars)	2006	2005
Titres à revenu fixe		
Valeurs à court terme	**31**	31
Obligations	**(195)**	1 041
Financements hypothécaires	**(2)**	24
	(166)	1 096
Titres à revenu variable		
Actions et valeurs convertibles	**4 824**	6 577
Biens immobiliers	**(45)**	68
	4 779	6 645
Part des actionnaires sans contrôle	**(19)**	(26)
	4 594	7 715

REVENUS DE PLACEMENT, GAINS (PERTES) À LA VENTE DE PLACEMENTS ET PLUS-VALUE (MOINS-VALUE) NON MATÉRIALISÉE DES PLACEMENTS ET DU PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

E / PLUS-VALUE (MOINS-VALUE) NON MATÉRIALISÉE DES PLACEMENTS ET DU PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS

(en millions de dollars)	2006	2005
Titres à revenu fixe		
Valeurs à court terme	**200**	(142)
Obligations	**322**	2
Financements hypothécaires	**(23)**	(36)
Titres achetés en vertu de conventions de revente	**80**	29
	579	(147)
Titres à revenu variable		
Actions et valeurs convertibles	**7 491**	2 335
Biens immobiliers	**2 218**	1 150
	9 709	3 485
Total des placements	**10 288**	3 338
Moins :		
Passif lié aux placements		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	**72**	50
Billets de trésorerie à payer	**(1)**	–
Billets à terme	**(8)**	(20)
Emprunts a payer	**–**	10
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales	**(3)**	(26)
Titres vendus à découvert	**750**	258
Emprunts hypothécaires	**(18)**	(135)
Instruments financiers dérivés	**1 515**	116
Part des actionnaires sans contrôle	**61**	130
	2 368	383
	7 920	2 955

6

CHARGES D'EXPLOITATION

(en millions de dollars)	2006	2005
Traitements et avantages sociaux	**116**	107
Services professionnels	**42**	42
Services de données et abonnements	**14**	12
Locaux et matériel	**16**	17
Amortissement des immobilisations	**12**	13
Autres	**16**	15
	216	206
Frais de gestion externe et de garde de valeurs	**46**	33
	262	239

7

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers dont la valeur fluctue en fonction du titre sous-jacent, et qui n'exigent pas la détention ou la livraison du titre sous-jacent lui-même. Cet élément sous-jacent peut être de nature financière (taux d'intérêt, devise, titre ou indice boursier), ou une marchandise (métal précieux, denrée, pétrole).

Le montant nominal de référence d'un instrument financier dérivé représente la valeur du capital théorique, à laquelle s'applique un taux ou un prix afin de déterminer l'échange des flux de trésorerie futurs, et ne reflète pas le risque de crédit afférent à cet instrument.

La Caisse a recours, entre autres, aux instruments financiers dérivés décrits ci-après :

Le contrat à terme de gré à gré et le contrat normalisé sont des engagements qui permettent d'acheter ou de vendre l'élément sous-jacent, à une quantité et à un prix établis par le contrat et selon l'échéance indiquée dans l'entente. Le contrat à terme de gré à gré est assorti de conditions sur mesure négociées directement entre les parties sur le marché hors cote. Le contrat à terme normalisé a des modalités fixées par un marché réglementé.

Le troc est une opération par laquelle deux parties conviennent d'échanger des flux financiers selon des modalités prédéterminées prévoyant notamment un montant nominal de référence et une durée.

L'option est un contrat négocié de gré à gré ou sur un marché réglementé, conférant à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre déterminé d'un titre sous-jacent, un indice ou une marchandise, à un prix de levée stipulé d'avance, soit à une date déterminée, soit à n'importe quel moment avant une échéance préétablie.

Le risque de change découle des placements et du passif lié aux placements libellés en devises ainsi que des instruments financiers dérivés s'y rapportant. Dans le cadre de sa gestion du risque de change, la Caisse utilise des instruments négociés auprès de banques; les échéances varient généralement de un à douze mois dans le cas de contrats à terme de gré à gré et des options, et de un à deux ans pour les trocs de devises. À l'échéance, de nouveaux instruments financiers dérivés sont négociés dans le but de maintenir à long terme une gestion efficace des risques de change associés aux placements et au passif lié aux placements en devises.

L'utilisation d'instruments financiers dérivés négociés en bourse ou auprès de banques et de courtiers en valeurs mobilières permet de gérer les risques de taux d'intérêt et de marché de l'ensemble du portefeuille de placements, en plus de générer des revenus des activités de négociation qui sont inclus dans les revenus de titres à revenu fixe et à revenu variable.

Ces opérations sont effectuées auprès d'institutions financières dont la cote de crédit est établie par une agence de notation financière reconnue et dont les limites opérationnelles sont fixées par la direction. De plus, la Caisse a convenu des ententes de compensation de manière à limiter son risque de crédit.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

A / SOMMAIRE DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

(en millions de dollars)	2006				2005
		Juste valeur			
	Montant nominal de référence	Actif	Passif	Montant net	Montant net
Gestion des risques de change					
Trocs de devises					
Ventes	2 249	47	70	(23)	32
Contrats à terme de gré à gré	40 189	35	635	(600)	34
Options sur devises hors cote					
Achats	–	–	–	–	5
Ventes	–	–	–	–	(4)
	42 438	82	705	(623)	67
Gestion des taux d'intérêt et de marché					
Trocs de taux d'intérêt et de devises	110 213	785	699	86	151
Trocs d actions	63 586	252	136	116	159
Trocs de risque de crédit	8 784	35	61	(26)	(2)
Contrats à terme normalisés	537 647	–	–	–	–
Contrats à terme de gré à gré	56 398	815	748	67	10
Options cotées en bourse					
Achats	237 839	241	–	241	112
Ventes	203 549	–	227	(227)	(97)
Options négociées hors cote					
Achats	57 891	997	–	997	375
Ventes	37 476	–	648	(648)	(236)
	1 313 383	3 125	2 519	606	472
Total des contrats sur instruments financiers dérivés	1 355 821	3 207	3 224	(17)	539

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

B / SOMMAIRE DES ÉCHÉANCES DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

(en millions de dollars)	2006				2005
	Montant nominal de référence – Échéance				
	Moins de 2 ans	2 ans à 5 ans	Plus de 5 ans	Total	Montant nominal de référence
Couverture des risques de change					
Trocs de devises					
Ventes	**612**	**1 292**	**345**	**2 249**	1 091
Contrats à terme de gré à gré	**40 037**	**44**	**108**	**40 189**	26 776
Options sur devises hors cote					
Achats	**–**	**–**	**–**	**–**	33
Ventes	**–**	**–**	**–**	**–**	15
	40 649	**1 336**	**453**	**42 438**	27 915
Gestion des taux d'intérêt et de marché					
Trocs de taux d'intérêt et de devises	**25 925**	**16 945**	**67 343**	**110 213**	69 150
Trocs d'actions	**45 821**	**14 043**	**3 722**	**63 586**	11 387
Trocs de risque de crédit	**1 467**	**6 805**	**512**	**8 784**	3 220
Contrats à terme normalisés	**503 904**	**33 743**	**–**	**537 647**	152 209
Contrats à terme de gré à gré	**47 560**	**8 801**	**37**	**56 398**	12 596
Options cotées en bourse					
Achats	**226 890**	**10 949**	**–**	**237 839**	72 809
Ventes	**195 403**	**8 146**	**–**	**203 549**	69 611
Options négociées hors cote					
Achats	**36 551**	**8 936**	**12 404**	**57 891**	53 238
Ventes	**20 534**	**10 700**	**6 242**	**37 476**	32 601
	1 104 055	**119 068**	**90 260**	**1 313 383**	476 821
Total des contrats sur instruments financiers dérivés	**1 144 704**	**120 404**	**90 713**	**1 355 821**	504 736

8

TITRISATION

Dans le cadre des activités de titrisation de la Caisse, les titres adossés à des créances hypothécaires commerciales et les billets à payer acquis par la Caisse, au cours des dernières années d'une structure d'accueil, demeurent inscrits à l'état de l'actif net cumulé au poste Titres hypothécaires. Au 31 décembre 2006, ces titres représentaient 293,6 M$ (314,8 M$ en 2005). Ces titrisations ont permis à des sociétés sous contrôle commun de générer des honoraires de gestion de 2,1 M$ au cours de l'exercice (1,9 M$ en 2005). Il n'y a pas de pertes prévues, étant donné la nature et la qualité des prêts.

9

ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

En raison de la nature même de ses activités, la Caisse est partie à divers engagements.

Les engagements d'achat de placements signifient que la Caisse s'est engagée à acheter des placements dont le règlement se fera au cours des prochains exercices conformément aux modalités prévues dans les conventions.

Les cautionnements et garanties d'emprunts consistent pour la Caisse à garantir, auprès d'institutions financières et de sociétés, des revenus futurs à la suite de transactions de vente de placements et d'opérations sur instruments financiers dérivés ainsi que le remboursement d'emprunts de sociétés dans lesquelles elle détient une participation. Les cautionnements relatifs aux remboursements d'emprunts ne comportent aucune date d'échéance spécifique, sauf dans certains cas où ils sont en vigueur pour une durée maximale variant de 1 à 4 ans.

(en millions de dollars)	2006	2005
Engagements d'achat de placements	**20 741**	8 859
Cautionnements et garanties d'emprunts (montant maximal)	**567**	737
	21 308	9 596

10

NANTISSEMENT D'ÉLÉMENTS D'ACTIF

Dans le cours normal des affaires, la Caisse effectue des opérations de prêts et d'emprunts de titres en échange d'une garantie ou d'éléments d'actif avec diverses contreparties avec lesquelles des ententes de compensation ont été signées afin de limiter le risque de crédit. Dans le cadre des opérations de prêts de titres, la Caisse a reçu des éléments d'actif en garantie. Au 31 décembre 2006, la Caisse a donné et reçu en garantie des titres ainsi que des éléments d'actif dont les montants s'élèvent à 39 460 M$ (31 411 M$ en 2005) et 8 318 M$ (6 769 M$ en 2005) respectivement. Le montant de l'actif donné en garantie comprend des éléments d'actif d'une valeur de 764 M$ (688 M$ en 2005) qui ont été déposés en garantie auprès de dépositaires, afin de participer aux systèmes de compensation et de paiement.

11

CHIFFRES PRÉSENTÉS À DES FINS DE COMPARAISON

Certains chiffres des états financiers de 2005 ont été reclassés afin de les rendre conformes à la présentation adoptée en 2006.

ÉTATS FINANCIERS SOMMAIRES DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

(en millions de dollars)

	Obligations (760)		Obligations à rendement réel (762)		Obligations à long terme (764) (constitué le 01-04-05)		Instruments financiers sur produits de base (763)		Québec Montréal (761)	
ACTIF NET CONSOLIDÉ AU 31 DÉCEMBRE	**2006**	2005	**2006**	2005	**2006**	2005	**2006**	2005	**2006**	2005
ACTIF										
Placements à la juste valeur										
Obligations	52 995,7	52 143,8	1 053,9	1 264,1	3 001,8	2 622,9	1 983,4	1 574,2	10 756,4	9 284,0
Actions et valeurs convertibles	–	–	–	–	–	–	809,9	240,4	1 302,5	710,1
Financements hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Biens immobiliers	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Valeurs à court terme	5 826,1	4 668,6	–	–	–	–	500,0	392,7	2 641,8	2 174,7
Titres achetés en vertu de conventions de revente	11 044,9	2 108,2	–	–	27,5	–	–	–	925,7	2 577,5
Dépôts à vue au fonds général	5 775,0	18 507,7	310,1	–	1 251,2	–	2,1	–	5 002,1	–
	75 641,7	75 446,3	1 364,0	1 264,1	4 280,5	2 622,9	3 425,1	2 207,3	20 628,5	14 746,3
Autres éléments d'actif	1 349,4	1 497,1	24,9	4,5	235,2	83,9	113,1	51,7	152,8	125,9
	76 991,1	76 943,4	1 388,9	1 268,6	4 515,7	2 706,8	3 538,2	2 259,0	20 781,3	14 872,2
PASSIF										
Avances du fonds général	–	–	–	18,0	–	42,6	–	48,5	–	1 257,2
Dépôts sur prêts de titres	26 556,8	29 199,5	328,6	–	1 279,2	–	–	–	6 249,7	612,2
Engagements liés à des titres vendus à découvert	13 372,1	10 976,8	–	–	41,7	–	–	–	854,1	1 861,6
Emprunts et billets à payer	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Instruments financiers dérivés	659,3	328,2	–	–	–	–	893,1	194,6	49,4	4,0
Autres éléments de passif	654,2	350,3	0,1	–	13,6	733,6	332,4	454,7	559,5	292,2
Part des actionnaires sans contrôle	4,3	–	–	–	–	–	–	–	–	–
	41 246,7	40 854,8	328,7	18,0	1 334,5	776,4	1 225,5	697,8	7 712,7	4 027,4
AVOIR NET DES FONDS	35 744,4	36 088,6	1 060,2	1 250,6	3 181,2	1 930,4	2 312,7	1 561,2	13 068,6	10 834,8
RÉSULTATS CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE										
REVENUS										
Revenus de placement										
Obligations	1 527,8	1 515,0	32,4	47,7	130,6	45,0	54,9	58,5	426,4	354,5
Actions et valeurs convertibles	–	–	–	–	–	–	–	–	12,5	8,1
Financements hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Biens immobiliers	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Valeurs à court terme	176,9	66,1	–	–	–	–	20,2	8,2	101,2	54,2
Dépôts à vue au (avances du) fonds général	(26,8)	(71,8)	–	(0,2)	2,6	(0,4)	(3,4)	(0,9)	(25,0)	(6,7)
	1 679,9	1 509,3	32,4	47,5	133,2	44,6	71,7	65,8	515,1	410,1
Autres revenus	3,9	0,5	–	–	–	–	–	–	–	–
	1 683,8	1 509,8	32,4	47,5	133,2	44,6	71,7	65,8	515,1	410,1
Charges d'exploitation	27,4	27,0	0,6	0,6	1,1	1,0	6,0	2,3	7,2	6,5
REVENUS AVANT POSTES SUIVANTS	1 656,4	1 475,8	31,8	46,9	132,1	43,6	65,7	63,5	507,9	403,6
Intérêts sur billets à payer	2,4	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Part des actionnaires sans contrôle	0,1	–	–	–	–	–	–	–	–	–
REVENU NET (PERTE NETTE) DE PLACEMENT	1 653,9	1 475,8	31,8	46,9	132,1	43,6	65,7	63,5	507,9	403,6
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE										
ACTIVITÉS DE PLACEMENT										
Revenu net (perte nette) de placement	1 653,9	1 475,8	31,8	46,9	132,1	43,6	65,7	63,5	507,9	403,6
Gains (pertes) à la vente de placements	430,1	830,1	21,5	16,2	(8,0)	40,0	15,2	100,6	1 472,4	1 357,2
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et postes du passif	(645,1)	(142,7)	(91,4)	101,3	9,7	46,6	(0,4)	31,2	(95,4)	(4,5)
Total des activités de placement	1 438,9	2 163,2	(38,1)	164,4	133,8	130,2	80,5	195,3	1 884,9	1 756,3
Montant net des unités de participation émises (annulées)	(120,2)	2 969,2	(120,5)	47,2	1 249,1	1 843,8	736,7	422,7	856,8	1 314,4
Perte nette (revenu net) de placement récupérée (attribué aux) détenteurs des unités de participation	(1 653,9)	(1 475,8)	(31,8)	(46,9)	(132,1)	(43,6)	(65,7)	(63,5)	(507,9)	(403,6)
AUGMENTATION (DIMINUTION) DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ	(344,2)	3 656,6	(190,4)	164,7	1 250,8	1 930,4	751,5	554,5	2 233,8	2 667,1
ACTIF NET CONSOLIDÉ AU DÉBUT	36 088,6	32 732,0	1 250,6	1 085,9	1 930,4	–	1 561,2	1 006,7	10 834,8	8 167,7
ACTIF NET CONSOLIDÉ À LA FIN	35 744,4	36 088,6	1 060,2	1 250,6	3 181,2	1 930,4	2 312,7	1 561,2	13 068,6	10 834,8
PLACEMENTS ET CERTAINS POSTES DU PASSIF AU COÛT AU 31 DÉCEMBRE										
ACTIF										
Placements										
Obligations	51 183,9	44 905,6	981,4	1 100,2	2 946,1	2 576,3	2 051,8	1 676,2	10 637,7	8 933,2
Actions et valeurs convertibles	–	–	–	–	–	–	198,1	74,4	1 164,5	668,8
Financements hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Biens immobiliers	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Valeurs à court terme	5 728,3	2 602,5	–	–	–	–	500,0	392,8	2 641,8	2 174,5
Titres achetés en vertu de conventions de revente	11 029,8	2 164,4	–	–	27,5	–	–	–	908,1	2 577,5
Dépôts à vue au fonds général	5 775,0	18 507,7	310,1	–	1 251,2	–	2,1	–	5 002,1	–
	73 717,0	73 200,4	1 291,5	1 100,2	4 224,8	2 576,3	2 752,0	2 143,4	20 354,2	14 373,8
PASSIF										
Dépôts sur prêts de titres	26 545,4	29 210,3	328,7	–	1 279,5	–	–	–	6 251,1	612,2
Engagements liés à des titres vendus à découvert	13 372,2	11 034,1	–	–	42,1	–	–	–	844,4	1 823,2
Emprunts et billets à payer	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Instruments financiers dérivés	194,6	106,0	–	–	–	–	150,1	61,3	17,9	–
Part des actionnaires sans contrôle	4,3	–	–	–	–	–	–	–	–	–

	Actions canadiennes (720)		Fonds de couverture (770)		Actions américaines couvert (731)		Actions américaines non couvert (734)		Actions des marchés en émergence (732)		Actions étrangères couvert (730)		Actions étrangères non couvert (733)		Dettes immobilières (750)	
2006	2005	**2006**	2005	**2006**	2005	**2006**	2005	**2006**	2005	**2006**	2005	**2006**	2005	**2006**	2005
–	–	1 656,3	2 824,0	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
12 369,1	13 832,6	4 998,1	3 791,7	7 603,7	7 324,1	–	–	4 187,5	1 557,8	10 065,1	9 236,8	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	6 790,4	4 810,1
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	3 579,1	1 837,9
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	1,1	2,3
11 606,3	8 091,9	752,2	117,3	26,7	–	5 459,0	5 191,1	66,6	11,1	5,1	110,1	6 195,5	5 796,3	–	–
–	–	1 595,3	241,3	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
151,9	–	–	–	–	26,9	64,1	1,8	–	–	–	–	26,6	54,8	35,8	159,9
24 127,3	21 430,5	8 701,9	7 074,3	7 630,4	7 351,0	5 523,1	5 192,9	4 254,1	1 568,9	10 070,2	9 346,9	6 222,1	5 851,1	10 316,4	6 810,2
72,4	59,3	44,0	26,4	565,5	8,0	7,9	6,0	56,6	1,0	162,7	26,6	4,6	2,0	295,4	85,4
24 199,7	21 489,8	8 745,9	7 102,7	8 195,9	7 359,0	5 531,0	5 198,9	4 310,7	1 569,9	10 232,9	9 373,5	6 226,7	5 853,1	10 611,8	6 895,6
–	673,7	501,3	144,4	159,1	–	–	–	8,8	285,3	731,1	1 061,6	–	–	–	–
71,6	–	1 102,2	1 747,4	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
4 785,3	3 121,0	1 596,6	509,9	695,6	354,4	–	–	–	1,7	82,4	16,0	–	–	–	–
25,6	–	64,2	–	5 422,6	5 186,0	–	–	–	–	6 149,9	5 738,2	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	1 236,0	427,9
48,1	28,8	699,4	435,0	113,3	35,7	–	0,1	0,3	–	93,0	29,6	26,2	50,7	220,4	8,8
455,5	265,8	17,8	13,7	35,5	110,5	5,5	4,9	8,8	2,4	15,2	44,3	2,0	–	81,0	144,1
–	–	542,9	343,0	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
5 386,1	4 089,3	4 524,4	3 193,4	6 426,1	5 686,6	5,5	5,0	17,9	289,4	7 071,6	6 909,7	28,2	50,7	1 537,4	580,8
18 813,6	17 400,5	4 221,5	3 909,3	1 769,8	1 672,4	5 525,5	5 193,9	4 292,8	1 280,5	3 161,3	2 463,8	6 198,5	5 802,4	9 074,4	6 314,8
–	–	(0,4)	8,5	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
463,6	330,9	2,4	0,7	150,6	124,5	–	–	60,4	26,8	374,2	396,3	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	488,8	522,5
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
388,4	191,9	2,7	1,3	0,6	–	105,5	92,5	2,1	0,7	0,2	(0,1)	227,2	248,6	–	–
(34,2)	(31,1)	(11,5)	(8,1)	(8,2)	0,8	0,2	0,2	1,5	(0,6)	(24,5)	(42,7)	0,2	0,4	7,6	(1,8)
817,8	491,7	(6,8)	2,4	143,0	125,3	105,7	92,7	64,0	26,9	349,9	353,2	227,4	249,0	493,0	520,7
2,3	1,5	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	13,3	5,2
820,1	493,2	(6,8)	2,4	143,0	125,3	105,7	92,7	64,0	26,9	349,9	353,2	227,4	249,0	506,3	525,9
33,5	37,0	24,4	32,4	8,1	5,6	23,3	15,5	16,3	11,4	11,4	8,3	23,2	17,9	12,1	10,9
786,6	456,2	(31,2)	(30,0)	134,9	119,7	82,4	77,2	47,7	15,5	338,5	344,9	204,2	231,1	494,2	515,0
0,6	–	1,4	–	105,7	92,5	–	–	–	–	238,8	248,5	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	3,3	–
786,0	456,2	(32,6)	(30,0)	29,2	27,2	82,4	77,2	47,7	15,5	99,7	106,4	204,2	231,1	490,9	515,0
786,0	456,2	(32,6)	(30,0)	29,2	27,2	82,4	77,2	47,7	15,5	99,7	106,4	204,2	231,1	490,9	515,0
2 676,7	2 391,8	(268,8)	565,6	(546,6)	222,0	525,3	200,6	163,5	195,2	(683,9)	297,0	1 050,3	210,9	(33,4)	112,2
138,2	347,6	543,8	(292,6)	761,5	(167,7)	115,6	(119,3)	702,1	73,0	1 867,0	201,7	88,7	86,2	33,3	(117,1)
3 594,9	3 195,8	242,4	273,0	244,1	81,5	733,3	158,5	913,3	281,7	472,8	605,1	1 324,2	528,2	490,8	510,1
(1 295,8)	(646,8)	37,2	801,8	(117,5)	(1 806,9)	(319,3)	115,6	2 146,7	75,9	324,4	(720,0)	(723,9)	137,5	2 759,7	2 045,1
(786,0)	(456,2)	32,6	30,0	(29,2)	(27,2)	(82,4)	(77,2)	(47,7)	(15,5)	(99,7)	(106,4)	(204,2)	(231,1)	(490,9)	(515,0)
1 413,1	2 092,8	312,2	1 104,3	97,4	(1 752,6)	331,6	196,9	3 012,3	342,1	697,5	(221,3)	396,1	434,6	2 759,6	2 040,2
17 400,5	15 307,7	3 909,3	2 805,0	1 672,4	3 425,0	5 193,9	4 997,0	1 280,5	938,4	2 463,8	2 685,1	5 802,4	5 367,8	6 314,8	4 274,6
18 813,6	17 400,5	4 221,5	3 909,3	1 769,8	1 672,4	5 525,5	5 193,9	4 292,8	1 280,5	3 161,3	2 463,8	6 198,5	5 802,4	9 074,4	6 314,8
–	–	1 512,0	2 712,8	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
8 648,5	10 240,7	4 484,8	3 630,5	6 834,4	7 496,8	–	–	3 203,7	1 279,2	7 973,5	8 393,0	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	6 596,8	4 678,1
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	3 473,7	1 900,4
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	3,5	5,2
11 599,7	8 361,3	583,3	442,5	25,4	–	5 347,8	5 196,4	65,7	11,0	5,1	12,1	5 885,7	5 531,8	–	–
–	–	1 578,1	262,5	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
151,9	–	–	–	–	26,9	64,1	1,8	–	–	–	–	26,6	54,8	35,8	159,9
20 400,1	18 602,0	8 158,2	7 048,3	6 859,8	7 523,7	5 411,9	5 197,2	3 269,4	1 290,2	7 978,6	8 405,1	5 912,3	5 586,6	10 109,8	6 743,6
–	–	1 988,8	1 778,6	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
3 631,4	2 427,0	1 573,6	521,5	638,3	345,4	–	–	–	1,4	71,7	17,0	–	–	–	–
25,4	–	64,2	–	5 352,9	5 196,5	–	–	–	–	5 685,6	5 531,6	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	1 210,6	399,3
12,9	13,7	485,6	194,9	50,5	27,2	–	–	–	–	0,1	–	–	–	103,0	1,4
–	–	500,4	315,4	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–

(en millions de dollars)

	Immeubles (710)		Valeurs à court terme (740)		Répartition de l'actif (771)		Placements privés (780)		Participations et infrastructures (781)	
ACTIF NET CONSOLIDÉ AU 31 DÉCEMBRE	**2006**	2005	**2006**	2005	**2006**	2005	**2006**	2005	**2006**	2005
ACTIF										
Placements à la juste valeur										
Obligations	**32,0**	–	–	–	**2 255,7**	1 468,5	**695,6**	510,4	**980,5**	549,5
Actions et valeurs convertibles	**4 445,9**	3 414,9	–	–	**866,4**	1 824,2	**8 460,7**	5 539,2	**9 732,3**	5 094,3
Financements hypothécaires	**375,8**	340,9	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres hypothécaires	**125,1**	124,1	–	–	–	–	–	–	–	–
Biens immobiliers	**18 881,1**	12 994,7	–	–	–	–	–	–	–	–
Valeurs à court terme	**82,0**	139,0	**27 493,9**	27 521,7	**528,2**	196,2	**310,6**	275,5	**3 242,9**	986,5
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	–	**21 002,5**	22 216,0	**966,2**	393,3	–	–	–	–
Dépôts à vue au fonds général	–	–	–	–	–	–	–	65,3	–	–
	23 941,9	17 013,6	**48 496,4**	49 737,7	**4 616,5**	3 882,2	**9 376,9**	6 390,4	**13 935,7**	6 640,3
Autres éléments d'actif	**428,7**	352,2	**732,5**	280,7	**17,6**	8,1	**27,8**	48,8	**57,9**	42,7
	24 370,6	17 365,8	**49 228,9**	50 018,4	**4 634,1**	3 890,3	**9 404,7**	6 439,2	**13 993,6**	6 683,0
PASSIF										
Avances du fonds général	**500,5**	20,1	**7 176,4**	12 999,0	**1 983,1**	1 486,1	**912,8**	–	**856,8**	133,3
Dépôts sur prêts de titres	–	–	**24 423,1**	21 700,0	**895,2**	387,5	–	–	–	–
Engagements liés à des titres vendus à découvert	**55,3**	43,5	**16,1**	–	**1 227,4**	582,3	**81,4**	84,6	**43,4**	59,3
Emprunts et billets à payer	**5 695,5**	3 996,1	**14 787,7**	8 435,6	–	1 227,3	**89,2**	–	**3 853,7**	1 313,0
Emprunts hypothécaires	**1 776,9**	1 041,7	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Instruments financiers dérivés	**390,4**	108,4	**8,2**	5,0	**92,9**	15,7	**70,2**	52,1	**113,5**	21,2
Autres éléments de passif	**1 166,3**	753,7	**128,4**	2 839,3	**32,8**	29,7	**17,3**	74,6	**54,5**	33,5
Part des actionnaires sans contrôle	**939,9**	738,9	–	–	**4,4**	–	**98,1**	82,7	**427,4**	438,4
	10 524,8	6 702,4	**46 539,9**	45 978,9	**4 245,8**	3 728,6	**1 269,0**	294,0	**5 349,3**	1 998,7
AVOIR NET DES FONDS	**13 845,8**	10 663,4	**2 688,0**	4 039,5	**388,3**	161,7	**8 135,7**	6 145,2	**8 644,3**	4 684,3
RÉSULTATS CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE										
REVENUS										
Revenus de placement										
Obligations	**1,4**	–	–	–	**25,0**	8,9	**28,3**	55,4	**55,4**	53,4
Actions et valeurs convertibles	**114,5**	40,6	–	–	**9,1**	15,3	**169,6**	191,8	**187,0**	234,7
Financements hypothécaires	**38,3**	43,5	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres hypothécaires	**8,8**	7,1	–	–	–	–	–	–	–	–
Biens immobiliers	**500,2**	396,8	–	–	–	–	–	–	–	–
Valeurs à court terme	**31,0**	26,3	**392,7**	155,5	**8,4**	3,4	**34,4**	30,2	**111,9**	52,6
Dépôts à vue au (avances du) fonds général	**(6,5)**	(1,3)	**197,2**	173,6	**(82,9)**	(40,8)	**(3,1)**	7,6	**(19,4)**	(2,0)
	687,7	515,0	**589,9**	329,1	**(40,4)**	(13,2)	**229,2**	285,0	**334,9**	338,7
Autres revenus	–	–	–	–	–	–	**14,6**	10,5	**25,3**	21,0
	687,7	515,0	**589,9**	329,1	**(40,4)**	(13,2)	**243,8**	295,5	**360,2**	359,7
Charges d'exploitation	**8,4**	8,0	**2,8**	1,6	**10,0**	8,1	**31,6**	31,9	**30,9**	27,1
REVENUS AVANT POSTES SUIVANTS	**679,3**	507,0	**587,1**	327,5	**(50,4)**	(21,3)	**212,2**	263,6	**329,3**	332,6
Intérêts sur billets à payer	–	–	**425,0**	207,7	**30,2**	31,9	**2,2**	–	**110,5**	40,0
Part des actionnaires sans contrôle	**49,9**	39,7	–	–	–	–	**(0,1)**	–	**23,2**	58,4
REVENU NET (PERTE NETTE) DE PLACEMENT	**629,4**	467,3	**162,1**	119,8	**(80,6)**	(53,2)	**210,1**	263,6	**195,6**	234,2
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE										
ACTIVITÉS DE PLACEMENT										
Revenu net (perte nette) de placement	**629,4**	467,3	**162,1**	119,8	**(80,6)**	(53,2)	**210,1**	263,6	**195,6**	234,2
Gains (pertes) à la vente de placements	**429,9**	1 041,1	**(8,5)**	(16,8)	**198,2**	186,4	**(64,6)**	523,4	**(265,8)**	224,6
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et postes du passif	**2 233,7**	1 497,5	**(1,7)**	2,6	**14,6**	(82,9)	**1 682,5**	709,3	**910,1**	(13,8)
Total des activités de placement	**3 294,0**	3 005,9	**151,9**	105,6	**132,2**	50,3	**1 828,0**	1 496,3	**839,9**	445,0
Montant net des unités de participation émises (annulées)	**527,8**	445,3	**(1 340,3)**	1 702,9	**13,8**	(166,5)	**372,6**	(185,0)	**3 315,7**	600,5
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	**(629,4)**	(467,3)	**(162,1)**	(119,8)	**80,6**	53,2	**(210,1)**	(263,6)	**(195,6)**	(234,2)
AUGMENTATION (DIMINUTION) DE L'ACTIF NET CONSOLIDÉ	**3 192,4**	2 983,9	**(1 350,5)**	1 688,7	**226,6**	(63,0)	**1 990,5**	1 047,7	**3 960,0**	811,3
ACTIF NET CONSOLIDÉ AU DÉBUT	**10 663,4**	7 679,5	**4 039,5**	2 350,8	**161,7**	224,7	**6 145,2**	5 097,5	**4 684,3**	3 873,0
ACTIF NET CONSOLIDÉ À LA FIN	**13 845,8**	10 663,4	**2 689,0**	4 039,5	**388,3**	161,7	**8 135,7**	6 145,2	**8 644,3**	4 684,3
PLACEMENTS ET CERTAINS POSTES DU PASSIF AU COÛT AU 31 DÉCEMBRE										
ACTIF										
Placements										
Obligations	**32,0**	–	–	–	**2 141,7**	1 465,9	**637,5**	582,2	**981,3**	570,5
Actions et valeurs convertibles	**2 903,0**	2 272,2	–	–	**803,7**	1 825,0	**10 370,5**	9 055,4	**8 195,3**	4 519,2
Financements hypothécaires	**388,6**	354,9	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres hypothécaires	**122,6**	124,6	–	–	–	–	–	–	–	–
Biens immobiliers	**14 834,4**	11 167,3	–	–	–	–	–	–	–	–
Valeurs à court terme	**82,0**	139,7	**27 499,0**	27 524,5	**494,1**	196,1	**295,4**	278,5	**3 217,8**	997,4
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	–	**20 984,4**	22 219,5	**958,0**	398,1	–	–	–	–
Dépôts à vue au fonds général	–	–	–	–	–	–	–	65,3	–	–
	18 362,6	14 058,7	**48 483,4**	49 744,0	**4 397,5**	3 887,1	**11 303,4**	9 981,4	**12 394,4**	6 087,1
PASSIF										
Dépôts sur prêts de titres	–	–	**24 405,2**	21 701,5	**889,8**	391,2	–	–	–	–
Engagements liés à des titres vendus à découvert	**52,1**	44,1	**16,1**	–	**1 111,4**	586,1	**54,4**	71,5	**25,6**	42,1
Emprunts et billets à payer	**5 692,4**	3 968,1	**14 787,7**	8 435,6	–	1 231,0	**89,3**	–	**3 853,3**	1 311,4
Emprunts hypothécaires	**1 749,1**	992,9	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Instruments financiers dérivés	**4,3**	8,5	**3,1**	1,5	**0,8**	0,2	–	–	**0,3**	0,6
Part des actionnaires sans contrôle	**737,7**	660,9	–	–	**4,4**	–	**88,5**	23,2	**449,5**	446,4

DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE

LA CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT DU QUÉBEC CONTRIBUE DE DIVERSES FAÇONS AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE DU QUÉBEC.

Elle le fait principalement par :

/ le rendement financier qu'elle ajoute au capital des déposants;

/ son impact en tant qu'investisseur de proximité au Québec;

/ son impact dans le marché immobilier au Québec;

/ les retombées de ses activités sur la place financière québécoise;

/ son engagement social et celui de ses employés.

FAITS SAILLANTS 2006

/ Au 31 décembre 2006, les investissements du groupe Placements privés au Québec atteignaient un nouveau sommet de 5,4 G$.

/ La Caisse continue de jouer son rôle de catalyseur de l'industrie du capital de risque au Québec, ce qui se traduit notamment par la création de nouveaux fonds et l'attraction de fonds en provenance de l'extérieur.

/ La Caisse et la Banque de développement du Canada renouvellent leur partenariat avec un deuxième fonds, de 330 M$, destiné au financement de la petite entreprise.

/ Le Fonds manufacturier québécois, doté d'une enveloppe initiale de 100 M$, est mis sur pied en octobre.

/ La Caisse signe, à New York, les Principes d'investissement responsable élaborés par l'ONU et accorde son appui au *Carbon Disclosure Project*.

/ Le Collège des administrateurs de sociétés, qui compte la Caisse parmi ses membres fondateurs, honore ses premiers diplômés.

/ La Caisse et sa filiale SITQ appuient deux nouvelles chaires de l'Université de Montréal, soit la Chaire Bell-CDPQ sur l'économie expérimentale et l'Observatoire SITQ du développement urbain et immobilier.

/ La campagne Centraide permet d'amasser plus de 950 000 $ en contributions de la part de la Caisse, de ses filiales et de leurs employés.

LE RENDEMENT FINANCIER DU CAPITAL DES DÉPOSANTS

La première façon pour la Caisse de contribuer au développement économique du Québec consiste à rechercher et obtenir le meilleur rendement possible du capital de ses déposants, dans le respect de leur politique de placement.

Les déposants sont principalement des régimes de retraite et d'assurance des secteurs public et privé qui confient à la Caisse la gestion de leurs fonds. Ces fonds proviennent des cotisations et des primes versées par les Québécois qui participent à l'un ou plusieurs de ces régimes. La valeur actualisée des contributions courantes et futures des cotisants, d'une part, et des rendements attendus, d'autre part, constitue l'actif actuariel d'un régime. Cet actif doit, idéalement, couvrir les prestations courantes et prévues. Dans le contexte actuel de vieillissement rapide de la population, les rendements financiers que la Caisse procure aux déposants jouent donc un rôle de plus en plus important pour la santé financière de ces régimes.

Une hausse récurrente du rendement de la Caisse facilite non seulement l'appariement entre les ressources et les obligations financières d'un régime, elle pourrait également permettre à un déposant d'abaisser le montant de ses cotisations ou de bonifier les prestations versées. Toutes choses étant égales par ailleurs, si le rendement produit par la Caisse est conforme aux hypothèses de rendement d'un déposant, le régime sera en mesure de payer les prestations de retraite ou d'assurance et de maintenir l'évolution des cotisations au niveau prévu. Par contre, si le rendement produit par la Caisse est supérieur aux hypothèses de rendement du déposant, le régime sera en situation de surplus actuariel. Dans ce cas, il pourrait, à terme, soit abaisser le montant des cotisations, soit bonifier les prestations de retraite ou d'assurance. Enfin, si le rendement est inférieur aux hypothèses de rendement du déposant, le régime se trouvera en situation de déficit actuariel. Alors, il pourrait, à terme, soit hausser le niveau des cotisations, soit abaisser les prestations de retraite ou d'assurance.

En termes économiques, cela signifie que quand la Caisse apporte à ses déposants des rendements supérieurs à leurs hypothèses actuarielles, elle contribue directement au développement économique du Québec en augmentant, à terme, le revenu disponible des cotisants ou bénéficiaires de ces différents régimes, qu'il s'agisse de personnes ou d'entreprises. À l'inverse, si la Caisse procure à ses déposants des rendements inférieurs à leurs hypothèses actuarielles, cela aura un impact défavorable sur les cotisants ou bénéficiaires et sur le développement économique du Québec. Dans ce dernier cas, le manque à gagner peut entraîner soit une hausse des cotisations, soit une baisse des prestations de retraite et d'assurance, ou encore les deux.

Cette analyse démontre clairement que le rendement à valeur ajoutée constitue une façon importante de contribuer au développement économique du Québec. Or, pour atteindre les rendements attendus, il faut déployer des montants de plus en plus substantiels dans des placements non traditionnels comme les placements privés, les infrastructures et l'immobilier, qui présentent un profil rendement-risque attrayant.

La Caisse possède la taille et le talent nécessaires pour réaliser ce genre de transactions, qu'elle effectue néanmoins souvent en partenariat avec des investisseurs internationaux. Les entreprises québécoises avec lesquelles la Caisse entretient des relations peuvent donc bénéficier de ce réseau international afin de dénicher des occasions d'affaires dans le cadre de leur plan d'expansion, ce qui représente un apport additionnel au développement économique du Québec.

LA CAISSE EN TANT QU'INVESTISSEUR DE PROXIMITÉ AU QUÉBEC : LE FINANCEMENT ET L'ACCOMPAGNEMENT DES ENTREPRISES

La Caisse dispose au Québec d'un avantage de proximité. Tout au long de son histoire, elle a bénéficié de sa connaissance du marché québécois pour identifier et saisir des occasions d'affaires rentables que les marchés financiers n'avaient pas reconnues ou valorisées adéquatement. Ce faisant, la Caisse a dégagé de ses placements au Québec des rendements concurrentiels et, en palliant les insuffisances du marché, a produit des effets structurants durables sur l'économie québécoise. Elle a ainsi contribué à améliorer le fonctionnement des marchés financiers. Ces effets des activités de placement de la Caisse représentent, au-delà du rendement financier, une autre contribution au développement économique du Québec depuis maintenant plus de 40 ans.

Certes, les marchés financiers québécois sont aujourd'hui plus efficaces, et les occasions d'affaires mal valorisées par les marchés sont plus rares et plus circonscrites. Malgré tout, les marchés financiers et les entreprises du Québec bénéficient encore aujourd'hui des effets structurants des activités d'investissement de la Caisse au Québec. Cette contribution de la Caisse au développement économique du Québec se fait surtout par l'entremise de ses placements

privés. Elle est adaptée au contexte économique et financier actuel, marqué par l'intensification de la concurrence dans les marchés financiers, par l'abondance de capitaux à l'échelle mondiale et à l'échelle québécoise, et par les changements structurels profonds de l'économie mondiale résultant de l'ascension de nouveaux géants économiques.

Dans ces nouvelles conditions de marché, la Caisse a modifié depuis quelques années son approche en matière d'investissement au Québec, dans le secteur des placements privés.

/ La Caisse souhaite continuer d'exercer un leadership dans le financement des activités économiques en privilégiant les secteurs dans lesquels elle jouit d'un avantage de proximité.

/ La Caisse désire être un catalyseur de changements permettant d'accroître l'offre de capital aux divers secteurs de l'économie québécoise où cette offre s'avère encore insuffisante. Bien qu'elles soient plus rares aujourd'hui, ces situations existent encore au sein des marchés financiers québécois. C'est le cas du capital de risque, du financement de la PME et du capital de transition pour la relève d'entreprises.

/ La Caisse veut saisir ces occasions mal valorisées par les marchés, mais elle cherche désormais à le faire avec des partenaires. De cette façon, la Caisse augmente les occasions d'investissement pour ses déposants.

/ La Caisse cherche à exercer un leadership en matière de vigie afin de mieux accompagner les moyennes entreprises du Québec dans leur transition vers l'économie mondiale. La nouvelle configuration planétaire leur offre de nouvelles perspectives de croissance et de diversification, mais ceci requiert beaucoup de capital car il faut miser sur la valeur ajoutée, l'innovation et les investissements dans la productivité.

La mise en œuvre de cette approche dans les placements privés au Québec se fait dans cinq segments du marché, soit le capital de risque, la petite entreprise, la moyenne entreprise, le financement de la relève et la grande entreprise. Au 31 décembre 2006, les investissements du groupe Placements privés dans ces cinq segments du marché au Québec atteignaient un nouveau sommet de 5,4 G$, dépassant même le montant atteint en 2001 avant l'éclatement de la bulle technologique. En incluant les engagements d'investissement, ce montant s'élevait à 6,7 G$ au 31 décembre 2006.

LE CAPITAL DE RISQUE

En matière de capital de risque, la Caisse a adopté en 2004 une approche en quatre volets qui se veut à la fois plus rentable pour les déposants et plus structurante pour l'économie du Québec. Ainsi, plutôt que d'investir directement dans les entreprises technologiques en démarrage ou en croissance, la Caisse effectue désormais des placements dans des fonds de capital de risque, locaux ou étrangers, actifs au Québec, en privilégiant les équipes de fonds performants. Elle contribue ainsi à structurer une industrie du capital de risque plus concurrentielle et plus solide au Québec et à augmenter le nombre de sources de financement pour les entreprises d'ici. De plus, la Caisse exerce un effet de levier plus important sur le capital de risque disponible en attirant de nouveaux investisseurs. Ensuite, la Caisse s'associe à l'organisation de colloques spécialisés qui favorisent la diffusion des pratiques exemplaires de l'industrie. Enfin, elle diversifie son risque de gestionnaire en ayant recours aux services d'équipes d'investissement suivant des approches différentes.

En 2006, le déploiement de la nouvelle approche en capital de risque a continué dans les quatre volets.

/ **Stratégie de partenariat avec les fonds québécois bien positionnés en capital de risque technologique.** Avec des engagements d'environ 230 M$, l'objectif d'investir 200 M$ en trois ans est déjà dépassé. La Caisse a joué son rôle de catalyseur en stimulant la création de fonds.

/ **Stratégie de coïnvestissements pour financer les projets de croissance d'entreprises technologiques.** La Caisse souhaitait investir 150 M$ en trois ans au moyen de coïnvestissements avec les fonds partenaires, mais seulement 24 M$ ont été déboursés à ce jour. La Caisse compte mettre à contribution ses partenaires investisseurs américains afin de percer ce marché dominé par quelques acteurs majeurs.

/ **Stratégie d'appui des fonds spécialisés dans le démarrage d'entreprises technologiques au Québec.** L'objectif d'investir 20 M$ en trois ans est déjà dépassé grâce à des investissements de 30 M$. De plus, la Caisse a commandé une étude sur laquelle elle pourra s'appuyer pour mieux se positionner dans le secteur des biotechnologies, surtout en ce qui a trait aux phases antérieures au démarrage d'entreprises.

/ **Stratégie d'attraction du capital de risque extérieur.** Déjà, plusieurs fonds provenant de l'extérieur sont venus s'établir au Québec, injectant de nouveaux capitaux et faisant bénéficier nos entreprises technologiques du réseau international de la Caisse.

En somme, la Caisse a joué un rôle de catalyseur dans l'industrie. D'une part, elle a contribué à la création de plusieurs fonds québécois, parmi lesquels on retrouve Agechem, CTI Life Sciences, Garage, Novacap Technologie, Propulsion, ainsi que trois fonds spécialisés dans le démarrage d'entreprises, soit Capital ID, Go Capital et MSBI. D'autre part, elle a encouragé la venue de six fonds étrangers au Québec, soit Brightspark, J.L. Albright, Proquest, Rho Canada, SAM et Vantage Point.

Au 31 décembre 2006, les investissements et les engagements cumulatifs de la Caisse en capital de risque totalisent, au Québec, près de 400 M$.

LA PETITE ENTREPRISE

Dans le segment de la petite entreprise, la Caisse a adopté une stratégie de partenariat. Ce segment du marché est très bien servi grâce à la présence des fonds fiscalisés, des banques, du mouvement Desjardins et de plusieurs intervenants gouvernementaux, notamment Investissement Québec et la Société générale de financement. Ces institutions gèrent souvent de vastes réseaux régionaux leur permettant de bien couvrir ce marché. Plutôt que de déployer son propre réseau régional à côté de celui d'institutions déjà bien enracinées, la Caisse a conclu en 2003 un partenariat stratégique avec la Banque de développement du Canada (BDC) dans le cadre duquel a été mis sur pied un nouveau fonds d'investissement conjoint, à parts égales, de 300 M$. La BDC gère le fonds et en distribue les produits au moyen de son réseau de bureaux régionaux.

Cette approche a été bénéfique. D'abord, elle permet d'augmenter le capital disponible pour les petites entreprises au Québec et d'accroître les investissements de la Caisse au Québec. De plus, elle fournit un bon potentiel de rendement pour les déposants, grâce à l'expertise distinctive de la BDC dans ce secteur. Enfin, ce partenariat introduit un élément de diversification intéressant dans le créneau petites entreprises car le fonds s'adresse aussi au marché canadien. Puisque le partenariat avec la BDC répond bien à la demande dans ce marché, la Caisse et la BDC ont renouvelé leur partenariat avec un deuxième fonds de 330 M$ destiné aux petites entreprises. Ce fonds effectuera des investissements sous forme de dette subordonnée.

Au 31 décembre 2006, les investissements et le montant des engagements de la Caisse pour les petites entreprises du Québec dépassaient 300 M$.

LE FINANCEMENT DE LA RELÈVE : ACCÈS RELÈVE

Au cours des années à venir, de nombreuses entreprises du Québec seront confrontées au défi de la relève. L'insuffisance de solutions adéquates au financement de la transition d'entreprises rentables entre les générations a incité la Caisse, dès 2000, à lancer le premier produit financier spécialement conçu pour ce marché. Le produit, Accès Relève, propose une approche globale et multidisciplinaire visant à combler les multiples besoins des entreprises qui devront relever le défi de la transition. Il a été enrichi en 2003 pour correspondre aux nouvelles conditions du marché et inclure un volet partenariat. À ce jour, deux institutions financières, la Banque Nationale et la Banque Royale, se sont associées à la Caisse pour distribuer ce produit auprès de leurs clients commerciaux. L'initiative de la Caisse a aussi été reprise : le mouvement Desjardins, le Fonds de solidarité FTQ, Fondaction CSN, la BDC et Investissement Québec ont créé leurs propres produits à l'intention de la relève. La Caisse a donc joué un rôle de catalyseur dans ce créneau.

Les investissements et les engagements de la Caisse dans ce domaine s'élevaient à près de 50 M$ au 31 décembre 2006. Peu de transactions ont été réalisées en 2006 dans l'industrie du financement de la relève. Le cycle de transferts d'entreprises s'intensifiera au cours des prochaines années avec l'arrivée à la retraite de plusieurs chefs d'entreprises appartenant à la génération des baby-boomers.

LA MOYENNE ENTREPRISE

En 2003, la Caisse a mis en place une équipe qui se consacre exclusivement aux besoins des moyennes entreprises. Cette équipe accompagne ces dernières afin de leur apporter une meilleure vigie des marchés, ainsi qu'une offre de capital adaptée aux conditions économiques actuelles. Les moyennes entreprises québécoises, notamment celles du secteur manufacturier, évoluent en effet dans un environnement de plus en plus difficile. La montée des grands marchés en émergence les oblige à réviser leur modèle d'affaires et à investir dans la productivité. C'est dans cette optique qu'a été mis sur pied le Fonds manufacturier québécois en octobre 2006, un fonds qui privilégie les investissements accroissant l'efficacité opérationnelle des usines. La Caisse, qui finance entièrement l'enveloppe de départ de 100 M$, a l'intention d'ouvrir le fonds à d'autres investisseurs.

La Caisse a également conclu en décembre une entente de partenariat avec Novacap, un fonds performant d'acquisitions par emprunt québécois ayant une stratégie complémentaire à celle des principaux intervenants du Québec. Cette entente prévoit un investissement de 100 M$ de la Caisse.

De plus, la Caisse a organisé deux colloques en 2006, réunissant de nombreux dirigeants d'entreprises québécoises. Sur le thème des marchés en émergence, ces rencontres visaient à les sensibiliser aux occasions et aux risques dans ces nouveaux marchés. Ces colloques répondent à leurs besoins en favorisant le partage des expériences et l'élargissement des réseaux de contacts d'affaires. Enfin, la Caisse a participé, en partenariat avec la BDC, la Société générale de financement, Investissement Québec et le ministère du Développement économique, de l'Innovation et de l'Exportation du Québec, à une étude sur l'impact de la Chine sur le secteur manufacturier québécois.

Au 31 décembre 2006, les investissements et les engagements de la Caisse dans ce segment du marché québécois atteignaient quelque 250 M$.

LA GRANDE ENTREPRISE

La grande entreprise peut se financer sur les marchés canadiens et internationaux à des conditions de crédit avantageuses et souples, aussi bien sur le plan des taux d'intérêt que sur celui des modalités de remboursement. Dans ce contexte, la Caisse se positionne comme un joueur complémentaire et maintient les liens privilégiés qu'elle a tissés au fil du temps avec les grandes entreprises québécoises afin d'être mieux à même de réagir dans d'éventuelles périodes de resserrement de crédit. D'ici là, elle s'engage dans des grandes transactions complexes et offre des produits distinctifs lorsque des occasions d'affaires se présentent. De plus, la Caisse crée des partenariats externes d'envergure internationale qui offrent des occasions d'investissement aux grandes entreprises québécoises. Enfin, elle crée des partenariats internes afin de jumeler l'expertise des Placements privés avec celle d'autres équipes de la Caisse afin d'encore mieux servir la grande entreprise d'ici.

Au 31 décembre 2006, les investissements et les engagements de la Caisse au Québec, dans ce segment du marché, s'élevaient à 5,7 G$.

UN IMPACT SIGNIFICATIF DANS LE MARCHÉ IMMOBILIER

La Caisse est un investisseur majeur dans le secteur immobilier du Québec et elle occupe une place dominante dans le marché des espaces à bureaux de Montréal. Son portefeuille d'immeubles, évalué à plus de 4 G$ à la fin de 2006, est de première qualité. Il inclut, entre autres, la Place Ville Marie, le Centre Eaton, le 1000 de la Gauchetière, le Centre CDP Capital et la Place Laurier à Québec.

En 2006, la Caisse a participé à plusieurs projets de développement. Elle a aussi procédé à des acquisitions et investi pour améliorer la valeur des immeubles détenus. Au total, l'investissement a été de 83,6 M$. Les dépenses d'exploitation du parc immobilier ont été pour leur part de 257,2 M$.

La Caisse détient également un portefeuille de prêts hypothécaires de plus de 2 G$, contribuant ainsi à la réalisation de projets d'envergure dans la plupart des régions du Québec : parcs d'affaires, hôtels, ensembles résidentiels, bureaux.

Les retombées des activités immobilières sont très importantes. On évalue par exemple à plusieurs centaines de millions de dollars les retombées économiques du développement du Quartier international de Montréal, dont la Caisse a été un des principaux promoteurs. Les différentes interventions publiques et privées ont conduit à la restructuration majeure de ce secteur du centre-ville. Le lien entre l'arrondissement historique et le centre des affaires a en effet été rétabli, des espaces publics de grand intérêt ont été créés et une diversité de fonctions ont pris place dans les immeubles nouveaux ou restaurés.

Les interventions de la Caisse se font dans un souci de mise en valeur de l'environnement immédiat, de respect de la valeur patrimoniale des bâtiments et d'économie d'énergie. SITQ a d'ailleurs obtenu la première certification environnementale Visez vert Plus au Québec, pour le Centre CDP Capital, place d'affaires de la Caisse à Montréal. Cette certification, octroyée par la Building Owners and Managers Association est la seule norme nationale du Canada pour les immeubles existants.

La Caisse, en devenant l'un des dix plus grands gestionnaires d'actifs immobiliers au monde, a eu et a toujours un apport non négligeable sur l'économie. Ce sont des emplois directs, mais aussi une expertise unique développée au sein de l'organisation et chez les fournisseurs de services. Elle fait également bénéficier le Québec de son réseau de partenaires internationaux. Plusieurs investissements étrangers ont ainsi pu se réaliser.

LES RETOMBÉES DES ACTIVITÉS DE LA CAISSE SUR LA PLACE FINANCIÈRE QUÉBÉCOISE ET AUTRES FORMES DE CONTRIBUTIONS

Les activités de la Caisse contribuent au développement du secteur de la finance, par la création d'emplois spécialisés, l'acquisition de services et l'organisation d'événements d'envergure. Elle appuie aussi les universités en soutenant des chaires en lien avec ses métiers d'investissement, notamment la Chaire Bell-CDPQ sur l'économie expérimentale et l'Observatoire SITQ du développement urbain et immobilier de l'Université de Montréal depuis 2006, ainsi que la Chaire SITQ sur l'immobilier de l'UQAM, la Chaire Raoul-Dandurand de l'UQAM et la Chaire de commerce Omer DeSerres de HEC Montréal. De plus, elle octroie des bourses d'étude et décerne des prix pour encourager un journalisme économique et financier de qualité.

Elle organise également les Journées Claude-Prieur, un rendez-vous annuel qui regroupe les gestionnaires de la Caisse, les représentants des déposants et des experts, dans un exercice de réflexion stratégique sur les enjeux dans le monde de l'investissement. Cette année, la rencontre a porté sur les marchés en émergence.

L'un des enjeux actuels est la responsabilité sociale des investisseurs institutionnels. À cet égard, la Caisse fait partie des organisations à l'avant-garde du mouvement et a adhéré en 2006, parmi les premières, aux Principes d'investissement responsable élaborés par l'ONU. Selon ces principes, les signataires s'engagent à prendre en compte les questions environnementales, sociales et de gouvernance dans leurs politiques et pratiques de placement. Ils s'engagent également à intégrer ces préoccupations dans l'exercice de leur responsabilité d'actionnaire. La Caisse applique graduellement ces principes et est un agent de changement en cette matière au Québec et ailleurs dans le monde, notamment par l'exercice de ses droits de vote comme actionnaire. Depuis 2006, la Caisse rend publics ses votes sur son site Internet. Elle s'est aussi jointe en 2006 au *Carbon Disclosure Project*, par lequel les investisseurs incitent les compagnies dont elles sont actionnaires à divulguer les émissions de gaz carbonique associées à leurs activités. Par ailleurs, la Caisse fait activement la promotion des meilleures pratiques en matière de gouvernance. Elle a créé en 2005, avec des partenaires, le Collège des administrateurs de sociétés. En 2006, le Collège a offert 16 modules de formation et honoré ses premiers diplômés.

Enfin, la Caisse, organisation citoyenne, contribue au mieux-être de la société en soutenant des initiatives dans les domaines éducatif, culturel ou philanthropique. La manifestation la plus importante de son engagement et de celui de ses employés demeure la campagne de collecte de fonds de Centraide. Sa participation exceptionnelle à la campagne 2005 a d'ailleurs été reconnue par un des prix *Solidaires* remis en 2006.

CADRE DE GESTION

PROCESSUS DE PLANIFICATION / 139
RÉGIE INTERNE / 140
CONTRÔLE INTERNE / 142
ATTESTATION FINANCIÈRE / 144
UTILISATION OPTIMALE DES RESSOURCES / 144
GESTION INTÉGRÉE DES RISQUES / 146
CONFORMITÉ / 150
VÉRIFICATION INTERNE / 153
COMMUNICATIONS / 154

DEPUIS PLUSIEURS ANNÉES, LA CAISSE CONSACRE DES EFFORTS SOUTENUS AU PERFECTIONNEMENT DE SA GOUVERNANCE ET DE SA GESTION AFIN D'ADOPTER LES MEILLEURES PRATIQUES ET DE DEVENIR UNE ORGANISATION DE RÉFÉRENCE.

En 2006, la Caisse a fait preuve de leadership dans le renforcement de ses structures de gestion et de contrôle. La documentation de toutes les composantes du contrôle interne à l'égard de l'information financière, la mise en œuvre des nouvelles dispositions de la loi sur la Caisse et l'entrée en vigueur d'un nouveau code d'éthique et de déontologie pour les dirigeants et les employés sont autant d'exemples de mesures prises pour renforcer la gouvernance de la Caisse. Des politiques et directives relatives au contrôle interne, à la gestion intégrée des risques, à la conformité, à la sécurité de l'information et à la continuité des affaires ont aussi été révisées ou mises en place. Un plan d'utilisation optimale des ressources a également été élaboré au cours de l'année.

FAITS SAILLANTS

/ Les politiques sur le contrôle interne et sur la conformité ont été approuvées au cours de l'année. Un plan d'utilisation optimale des ressources a également été élaboré.

/ La politique de gestion intégrée des risques a été révisée. Les règles d'embargo ont été révisées.

/ Le projet d'attestation financière s'est poursuivi avec la documentation du contrôle interne à l'égard de l'information financière.

/ Une politique sur la sécurité de l'information et la continuité des affaires a été approuvée.

/ L'information sur les votes de la Caisse en tant qu'actionnaire est disponible sur le site Internet.

/ Le Règlement de régie interne a été modifié pour refléter les dispositions de la loi sur la Caisse entrées en vigueur en janvier 2005. Cette modification tient compte :

- / de la création d'une fonction distincte de président du conseil d'administration;
- / de l'ajout de dispositions concernant la régie du conseil d'administration et de ses comités;
- / de l'ajout de dispositions traitant de la reddition de comptes de la Caisse envers ses déposants;
- / des dispositions relatives à l'éthique et à la déontologie;
- / de l'adoption du règlement sur les instruments financiers.

/ En décembre 2006, la loi sur la Caisse a été amendée par la loi sur la gouvernance des sociétés d'État. Cette loi clarifie l'obligation de la Caisse de mettre en place un plan d'utilisation optimale des ressources, dont le suivi est assuré par le comité de vérification du conseil d'administration. Elle introduit de plus le concept de covérification.

PROCESSUS DE PLANIFICATION

Aux trois ans, la Caisse établit un plan stratégique qui définit les priorités de l'organisation et le plan d'action qui en découle. Chaque année, la direction de la Caisse conçoit des plans d'affaires en lien avec le plan stratégique triennal, dresse un carnet des projets d'affaires et informatiques et prépare des budgets de ressources humaines, d'exploitation et de capital adaptés aux plans d'affaires.

Le plan stratégique triennal, les plans d'affaires annuels, le carnet de projets d'affaires et informatiques ainsi que les budgets de ressources humaines, d'exploitation et de capital sont approuvés par le conseil d'administration. Ils font l'objet de suivis réguliers auprès de cette instance.

Par ailleurs, chaque semestre, le président et chef de la direction rencontre tous les employés de la Caisse, ainsi que les membres du comité de direction élargi qui réunit les principaux dirigeants. Il profite de ces rencontres pour faire le point sur les objectifs d'affaires de la Caisse. Enfin, chaque trimestre, il rencontre les principaux dirigeants des groupes d'investissement et des services généraux pour faire le suivi sur les objectifs d'affaires, les projets ainsi que les différents budgets.

Pour alimenter régulièrement sa réflexion stratégique, la direction organise annuellement les Journées Claude-Prieur, nommées ainsi à la mémoire du premier président et directeur général de la Caisse. Ces journées rassemblent les parties prenantes de la Caisse dont les principaux dirigeants, le conseil d'administration, des représentants des déposants, des journalistes et des leaders d'opinion. Elles permettent d'entendre plusieurs intervenants d'ici et d'ailleurs sur des sujets qui ont ou pourraient avoir une influence sur les activités de la Caisse.

RÉGIE INTERNE

Le conseil d'administration et ses comités s'assurent que la gestion de la Caisse suit les prescriptions de la loi sur la Caisse et de ses règlements, et que l'organisation adopte les mesures nécessaires pour atteindre les objectifs fixés dans sa mission (voir la section *Conseil d'administration et comités du conseil* de ce rapport annuel). Pour sa part, la direction de la Caisse encadre la gestion de l'organisation par des comités voués à des secteurs bien précis. L'année 2006 a été marquée par la création de trois nouveaux comités : le comité de mise en œuvre de la loi, le comité d'efficacité opérationnelle et le comité cadre de gestion. De plus, le comité de gestion de la répartition de l'actif a été remplacé par le comité de la Direction du placement. Le mandat de chacun de ces comités est décrit sommairement ci-dessous.

LE COMITÉ DE DIRECTION

Le comité de direction a pour mandat de conseiller le président et chef de la direction quant aux principales décisions à prendre dans la gestion de l'ensemble de l'organisation. Dans ce but, le comité encadre les activités de la Caisse et en assure un suivi. S'il y a lieu, il met en place des plans d'action appropriés de façon à s'assurer que ces activités répondent aux exigences de transparence et de rendement.

Tous les comités présentés ci-dessous relèvent du comité de direction, à qui ils font une reddition de comptes périodique.

LE COMITÉ DÉPOSANTS ET RISQUES

Le comité déposants et risques (CDR) a pour mandat d'encadrer et de mettre en place des politiques et des systèmes visant à maintenir à un niveau acceptable les risques liés aux activités de la Caisse. Le CDR doit, entre autres, interpréter les politiques de placement des déposants, notamment en termes de risque de marché, de liquidité et de crédit. Il effectue un suivi et un contrôle des risques et fait rapport régulièrement au comité de direction et au comité de gestion des risques du conseil d'administration. Le CDR examine également les mesures à prendre pour gérer adéquatement les risques. Il approuve les orientations et les limites en matière de risque en vue de maintenir le meilleur équilibre possible entre le risque assumé et le rendement attendu.

LE CDR-TRANSACTIONS

Selon le niveau d'autorisation requis, le CDR-Transactions approuve les propositions d'investissement qui lui sont soumises par les groupes Placements privés et Immobilier, ou les recommande au président et chef de la direction ou au comité de gestion des risques et au conseil.

LE COMITÉ DE LA DIRECTION DU PLACEMENT

À la suite de la création de la Direction du placement, le comité de gestion de la répartition de l'actif a été remplacé par le comité de la Direction du placement. Alors que le comité de gestion de la répartition de l'actif avait pour mandat d'approuver le rebalancement mensuel et le pourcentage de couverture de change des portefeuilles spécialisés des marchés liquides, le comité de la Direction du placement joue un rôle beaucoup plus large. Il a pour mandat d'examiner et d'approuver les grandes orientations de placement de la Caisse, en plus de favoriser la collaboration entre les groupes de placement.

Les responsabilités du comité de la Direction du placement consistent notamment à :

/ approuver, pour chacun des portefeuilles spécialisés, la philosophie d'investissement, la pondération entre la gestion interne et la gestion externe, ainsi que les changements d'importance aux mandats de gestion externes;

/ coordonner le partage d'information sur les tendances des marchés, les pratiques d'excellence en gestion, la définition des programmes de recherche financière, ainsi que le suivi de ces programmes et des partenariats internes;

/ conseiller le chef de la Direction du placement sur la répartition de l'actif, les prévisions de risque et de rendement à long terme et les stratégies de placement pour chacun des 18 portefeuilles spécialisés de la Caisse.

LE COMITÉ DE MISE EN ŒUVRE DE LA LOI

Le comité de mise en œuvre de la loi a pour mission d'élaborer un plan de travail ayant pour objet l'application de la loi constitutive de la Caisse, en plus d'appuyer le conseil d'administration ainsi que l'ensemble des secteurs d'activité de l'organisation dans leurs démarches pour faire appliquer cette loi. Le comité doit donc :

/ analyser les enjeux de la *Loi modifiant la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec* et déposer un plan au conseil d'administration pour assurer la mise en œuvre de tous les articles de la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec*;

/ mettre en place un mécanisme de coordination des actions entreprises pour cette mise en œuvre et en assurer le suivi.

Le comité poursuivra ses travaux jusqu'à ce que les volets importants de la mise en œuvre des nouveaux articles de la loi constitutive de la Caisse soient réalisés.

LE COMITÉ DE TECHNOLOGIES DE L'INFORMATION ET BUDGET DE CAPITAL

Le comité de technologies de l'information et budget de capital a pour mandat de veiller au maintien d'une plateforme technologique adaptée aux activités de la Caisse, d'approuver les grandes orientations en matière de gestion de la technologie et d'assurer l'arrimage des projets avec les orientations stratégiques de la Caisse.

Dans le cadre de ses responsabilités, le comité approuve le plan annuel des projets de développement informatique et leurs dépenses en capital, et en recommande l'approbation au comité de direction. Il effectue aussi un suivi régulier de l'avancement des différents projets informatiques.

LE COMITÉ D'EFFICACITÉ OPÉRATIONNELLE

Le comité d'efficacité opérationnelle est chargé de poursuivre la révision des processus de *front office* et de *back office*, qui a été entreprise à la fin 2004. Le mandat du comité comprend :

/ l'optimisation et la documentation de l'ensemble des activités administratives reliées aux activités de placement;

/ la clarification du partage des rôles entre les différentes unités de travail;

/ l'identification des occasions d'automatisation des tâches manuelles;

/ la mise en place et le suivi des indicateurs de performance pour toutes ces activités.

Le comité d'efficacité opérationnelle est temporaire. Il poursuivra ses travaux jusqu'à ce que la mise en œuvre des priorités correspondant à son mandat, défini au plan stratégique 2006-2008, soit complétée.

LE COMITÉ CADRE DE GESTION

Le comité cadre de gestion a pour mandat de contribuer à promouvoir une culture de gestion et de contrôle équilibrée. Sa mission consiste à coordonner les politiques internes afin qu'elles forment un ensemble cohérent et à effectuer un suivi sur l'implantation de ces politiques pour les quatre éléments du cadre de contrôle : contrôle interne, gestion des risques, conformité et utilisation optimale des ressources. Le comité a pour responsabilité de préciser :

/ la portée des politiques, tout en ciblant les éléments clés;

/ la méthodologie de documentation des processus du cadre de gestion;

/ les responsabilités des divers intervenants;

/ les mécanismes de reddition de comptes.

Tout comme le comité d'efficacité opérationnelle, le comité cadre de gestion est temporaire. Il poursuivra ses travaux jusqu'à ce que l'implantation des priorités de son mandat, défini par le plan stratégique 2006-2008, soit complétée.

LE COMITÉ DE DIVULGATION

Le comité de divulgation est composé de membres de la direction. Il a pour mandat d'approuver la politique d'attestation financière et d'en assurer le respect. Ses responsabilités consistent notamment à :

/ réviser la liste des signataires d'attestations financières internes, les textes des attestations financières et à formuler des recommandations au président et chef de la direction;

/ réviser toutes les attestations financières internes déposées, incluant les conclusions et les documents de support;

/ recommander des changements au processus de communication de l'information financière ou aux contrôles internes financiers à la suite de la révision des attestations financières internes.

CONTRÔLE INTERNE

LE DISPOSITIF DE CONTRÔLE INTERNE

La Caisse possède un dispositif de contrôle interne perfectionné qui joue un rôle clé dans la conduite et le suivi de ses différentes activités. Ce dispositif, appliqué systématiquement à tous les niveaux de l'organisation, comprend un ensemble efficace d'activités et de mesures intégrées et adaptées incluant la validation, l'autorisation, la vérification, le rapprochement de données, la surveillance, la revue de la performance opérationnelle et la séparation des tâches.

Le dispositif de contrôle interne de la Caisse est fondé sur les principes suivants :

/ une définition claire des responsabilités;

/ des ressources et des compétences adéquates;

/ des procédures, des systèmes d'information, des outils et des pratiques appropriés;

/ la production d'une information pertinente et fiable dont la connaissance permet à chaque employé d'exercer ses responsabilités;

/ des mesures de contrôle proportionnées aux enjeux propres à chaque processus et conçues pour réduire les risques qui pourraient affecter la réalisation des objectifs de l'organisation;

/ l'existence et le respect des politiques complémentaires à la politique sur le contrôle interne.

Le dispositif de contrôle interne de la Caisse prévoit plusieurs fonctions de contrôle à différents niveaux, soit :

/ les mesures de contrôle intégrées aux activités, aux processus d'affaires et aux systèmes informatisés;

/ les fonctions de contrôle indépendantes des processus d'investissement et du lancement des transactions;

/ les fonctions de surveillance, incluant les comités du conseil d'administration et ceux de la direction, ainsi que la vérification interne et la conformité;

/ les fonctions de vérification externe effectuées par le Vérificateur général du Québec et par les firmes d'experts comptables, ainsi que la surveillance des firmes de notation de crédit.

Le dispositif de contrôle interne de la Caisse comprend l'ensemble des politiques, directives, procédures, mesures et outils relatifs aux quatre catégories de contrôle interne suivantes :

/ les contrôles internes généraux (contrôles qui s'appliquent à l'ensemble de la Caisse);

/ les contrôles internes applicatifs manuels (contrôles spécifiques à un processus d'affaires dont l'application n'est pas informatisée);

/ les contrôles internes applicatifs informatisés (contrôles spécifiques à un système informatisé);

/ l'encadrement de prévention et de détection de la fraude.

LA POLITIQUE SUR LE CONTRÔLE INTERNE

Pour veiller au fonctionnement cohérent de tous ces processus, la Caisse s'est munie d'une politique sur le contrôle interne qui vise à :

/ formaliser un environnement propice et encadrer la façon dont le contrôle interne s'effectue au sein de la Caisse et de ses filiales en propriété exclusive;

/ responsabiliser les dirigeants et les employés quant à l'importance du fonctionnement adéquat et efficace des mécanismes de contrôle interne;

/ fournir au conseil d'administration l'assurance que les contrôles internes sont intègres, et fournir au comité de vérification l'assurance que les mécanismes de contrôle interne sont adéquats et efficaces.

LE CONTRÔLE INTERNE

Dans son ensemble, le contrôle interne vise à assurer l'application des orientations et l'atteinte des objectifs fixés par le conseil d'administration et par la direction de la Caisse. Le bon fonctionnement des processus internes et externes, la saine gestion des risques, la conformité, l'utilisation optimale des ressources, l'intégralité et la fiabilité de l'information, ainsi que l'évaluation indépendante sont autant de préoccupations du ressort du contrôle interne.

La politique sur le contrôle interne a été rédigée en tenant compte des pratiques de bonne gouvernance reconnues au Canada et du dispositif de contrôle interne existant à la Caisse. Elle constitue un cadre de référence global et non spécifique à chaque activité ou processus. D'ailleurs, plusieurs aspects du contrôle interne font l'objet de politiques ou autres documents spécifiques dont certains sont présentés ci-dessous :

/ politiques administratives, dont celles relatives aux déplacements, aux frais de représentation et aux remboursements des dépenses;

/ politiques de ressources humaines, dont celles sur la rémunération;

/ politique de gestion intégrée des risques;

/ politique de gestion du risque d'impartition;

/ politique sur la conformité;

/ politique sur la sécurité de l'information;

/ politique de divulgation de l'information;

/ politique d'attestation financière;

/ plan d'utilisation optimale des ressources;

/ charte de la vérification interne;

/ code d'éthique et de déontologie.

La politique sur le contrôle interne requiert que la direction effectue annuellement une autoévaluation globale de l'efficacité de l'environnement de contrôle général. Elle prévoit aussi que la vérification interne effectue une évaluation de l'environnement de contrôle général.

Ces deux exercices sont complémentaires aux nombreux travaux de contrôle effectués à différents niveaux au sein de la Caisse, soit par les gestionnaires de premier niveau, soit par les fonctions de contrôle indépendantes des processus d'investissement, les fonctions de surveillance et les vérificateurs indépendants. Ils sont également complémentaires à la reddition de comptes faite périodiquement à la direction et au conseil d'administration (ou à ses comités) par les équipes de gestion des risques, de conformité, de gouvernance financière et de vérification interne.

La politique sur le contrôle interne requiert également que la direction effectue annuellement une autoévaluation globale de l'encadrement de prévention et de détection de la fraude. Cette autoévaluation vient appuyer la déclaration écrite que font certains dirigeants de la Caisse au Vérificateur général du Québec dans le cadre de la vérification des états financiers cumulés de la Caisse.

LES RÉALISATIONS DE 2006

Au cours de l'année 2006, plusieurs actions ont été menées pour renforcer le dispositif de contrôle interne de la Caisse. Ces améliorations touchent principalement la gestion intégrée des risques, la conformité, l'éthique et la déontologie, les contrôles internes manuels et informatisés, l'encadrement de prévention et de détection de la fraude ainsi que la vérification interne.

De plus, les autoévaluations 2006 de la direction concernant l'efficacité de l'environnement de contrôle général et l'encadrement de prévention et de détection de la fraude ont été déposées au comité de vérification de la Caisse en février 2007.

ATTESTATION FINANCIÈRE

Entrée en vigueur en 2005, la politique d'attestation financière encadre et formalise le processus de divulgation de l'information financière de la Caisse et ses filiales. Elle s'inspire des principes contenus dans le règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, règlement auquel la Caisse n'est pas assujettie. La Caisse assure l'implantation de la politique d'attestation financière par l'intermédiaire du projet d'attestation financière, un projet d'envergure qui doit s'étendre jusqu'en 2008. La démarche, l'avancement et les conclusions des travaux effectués sont présentés au comité de divulgation de la Caisse, ainsi qu'au comité de vérification du conseil d'administration.

En 2006, tout en poursuivant les travaux d'évaluation de la conception adéquate et du fonctionnement efficace des contrôles et procédures de communication de l'information, les participants au projet d'attestation financière se sont penchés plus particulièrement sur la documentation exhaustive des composantes du contrôle interne à l'égard de l'information financière, soit :

/ l'environnement de contrôle général de la Caisse, incluant celui des technologies de l'information;

/ les contrôles internes financiers manuels ou les contrôles appliqués par les responsables;

/ les contrôles internes financiers automatisés ou ceux intégrés aux applications informatiques;

/ l'encadrement de la prévention et de la détection de la fraude.

La politique d'attestation financière de la Caisse prévoit que le président et chef de la direction et le premier vice-président, Finances, trésorerie et initiatives stratégiques signent annuellement une attestation financière publique. Les attestations de ces deux dirigeants de la Caisse sont présentées au début de la section *Rendement et situation financière* du rapport annuel 2006. Les deux signataires des attestations publiques s'appuient sur les attestations financières internes signées par plusieurs dirigeants de la Caisse et des filiales ainsi que sur les travaux relatifs au programme d'attestation financière.

Les conclusions du comité de divulgation concernant la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière et l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information sont présentées au début de la section *Rendement et situation financière*.

UTILISATION OPTIMALE DES RESSOURCES

LA PÉRIODE 2003-2006

Au cours de la période 2003-2006, la Caisse a mis en œuvre plusieurs initiatives qui ont eu un impact favorable sur l'utilisation optimale des ressources. Ces initiatives ont touché plusieurs aspects importants de l'organisation, dont la gouvernance, les structures organisationnelles, administratives et opérationnelles, la gestion des investissements, la planification stratégique, la gestion financière et budgétaire, la gestion intégrée des risques, la conformité, le contrôle, les outils informatiques, l'infrastructure technologique, la vérification interne et la reddition de comptes.

L'APPROCHE CAISSE

En 2006, la Caisse a poursuivi plusieurs travaux visant à accroître la compréhension du concept de l'utilisation optimale des ressources dans l'organisation, à identifier une stratégie d'implantation correspondant au contexte de la Caisse et à préparer un plan d'utilisation des ressources conformément à sa loi constitutive.

Ces travaux ont été réalisés dans l'esprit où le conseil d'administration et la direction ont le souci de faire en sorte que :

/ les orientations stratégiques et les plans d'affaires en découlant, les pratiques de gestion administratives, opérationnelles et de contrôle, ainsi que les systèmes et outils soient établis ou conçus de façon à ce que, globalement, leur mise en œuvre permette à l'organisation d'atteindre les résultats recherchés, ce que l'on appelle « l'efficacité »;

/ les ressources nécessaires à l'atteinte des résultats soient acquises et gérées en accordant l'importance requise à « l'économie » et à « l'efficience ».

À la Caisse, les ressources, processus, systèmes, outils et contrôles forment un tout cohérent en vue de rencontrer les objectifs de rendement des déposants, de développer des pratiques de gestion qui correspondent aux bonnes pratiques en vigueur dans l'industrie de la gestion de fonds institutionnels et, enfin, d'utiliser à bon escient les fonds mis à la disposition de la Caisse pour gérer ses activités.

LE PLAN D'UTILISATION OPTIMALE DES RESSOURCES

Pour répondre aux exigences de sa loi, la Caisse a élaboré un plan d'utilisation optimale des ressources en 2006. Ce plan a été approuvé par le conseil d'administration de la Caisse en février 2007.

Le plan d'utilisation optimale des ressources a été conçu de façon à assurer l'utilisation optimale de deux types de ressources :

/ les ressources d'investissement qui représentent l'avoir des déposants investi dans les portefeuilles spécialisés de la Caisse;

/ les ressources d'exploitation qui représentent les ressources mises à la disposition de la direction par les déposants et le conseil d'administration, et qui sont essentielles à l'atteinte des objectifs des déposants. Les ressources d'exploitation comprennent les ressources financières, les ressources humaines, les ressources technologiques et les ressources informationnelles.

Le plan a été élaboré selon les fondements suivants :

/ les ressources d'exploitation sont acquises et gérées au moyen de mécanismes qui permettent de disposer de ressources adéquates pour mener à bien les activités principales et de gérer prudemment les coûts et leur évolution;

/ les ressources d'investissement sont gérées activement au moyen de ressources d'exploitation adéquates pour mener à bien les activités ayant un impact important sur le rendement;

/ l'efficacité des ressources est mesurée globalement, en comparant les résultats atteints aux standards de l'industrie, soit les indices de référence;

/ les structures, activités et façons de faire actuelles de la Caisse font l'objet d'une approche d'amélioration continue;

/ les travaux de la vérification interne contribuent à solidifier les pratiques de gestion administratives, opérationnelles et de contrôle, ainsi que les systèmes et outils de la Caisse.

Plus d'une centaine d'activités et projets relatifs à l'utilisation optimale des ressources sont prévus en 2007 et 2008. Ces activités touchent l'ensemble des ressources de la Caisse, ainsi que les processus importants de ses groupes d'investissement et de ses services généraux.

LES CARACTÉRISTIQUES DE L'UTILISATION OPTIMALE DES RESSOURCES

L'utilisation optimale des ressources repose sur la prise en compte de trois caractéristiques : l'économie, l'efficience et l'efficacité. L'économie des ressources consiste à acquérir les ressources de la qualité requise à des coûts raisonnables et en temps opportun. L'efficience des ressources vise à assurer l'adéquation des ressources aux besoins d'affaires et leur utilisation appropriée. L'efficacité des ressources se mesure par l'atteinte des objectifs d'affaires d'une organisation.

GESTION INTÉGRÉE DES RISQUES

La gestion des risques à la Caisse est encadrée par une politique de gestion intégrée des risques et les politiques d'investissement des 18 portefeuilles spécialisés.

POLITIQUE DE GESTION INTÉGRÉE DES RISQUES

La politique de gestion intégrée des risques a pour objectif de promouvoir une culture et des pratiques rigoureuses de gestion des risques qui favorisent la réalisation de la mission de la Caisse envers ses déposants. Plus particulièrement, cette politique définit la gouvernance de la gestion du risque au sein de la Caisse, vise à parer aux pertes excessives en fixant le degré de risque jugé acceptable, relie ce niveau de risque aux objectifs de valeur ajoutée et, enfin, fait la promotion d'une répartition efficace du risque.

Encadrements

La gouvernance de la gestion du risque repose sur trois niveaux de contrôle :

/ les gestionnaires sont les premiers responsables dans la gestion de leurs risques;

/ le comité déposants et risques (CDR) et le CDR-Transactions constituent le deuxième niveau de responsabilité de la gestion du risque;

/ le conseil d'administration, par son comité de gestion des risques est le troisième palier de cette gestion.

La politique prévoit des mécanismes de reddition de comptes pour chacun des paliers de responsabilité de la gestion du risque.

D'autres encadrements sont prévus à la politique, notamment pour l'impartition de la gestion des investissements, la gestion du risque opérationnel et pour les instruments financiers dérivés.

Afin d'assurer l'objectivité et la rigueur nécessaires à la gestion des risques, la définition et le contrôle de la politique de gestion intégrée des risques ainsi que des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés sont confiés à des équipes indépendantes des gestionnaires de portefeuille.

Recommandation des investissements

La politique prévoit également le processus de recommandation des investissements pour tous les groupes d'investissement. Ce processus est structuré du bas vers le haut de l'échelle hiérarchique comme suit :

/ gestionnaire;

/ comité d'investissement du groupe d'investissement ou conseil d'administration d'une filiale immobilière;

/ CDR - Transactions de la Caisse;

/ président et chef de la direction de la Caisse;

/ comité de gestion des risques du conseil d'administration de la Caisse;

/ conseil d'administration de la Caisse.

POLITIQUES D'INVESTISSEMENT

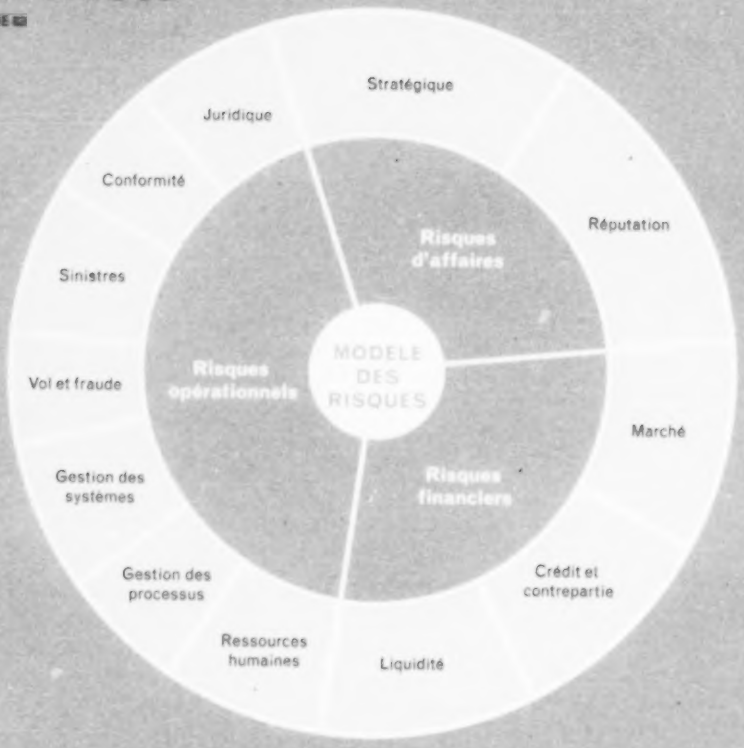
Les limites d'encadrement du risque des portefeuilles spécialisés sont définies par des politiques d'investissement.

Ces politiques précisent la philosophie et le type de gestion, la structure, l'univers de placement, les seuils de rendement en valeur ajoutée ou rendement absolu, le budget de risque, les critères de répartition ainsi que la couverture du risque de change des portefeuilles.

Les responsables des groupes d'investissement doivent répartir le budget de risque alloué au portefeuille spécialisé sous leur responsabilité entre les divers mandats de gestion qu'ils confient aux gestionnaires. Ils élaborent un encadrement des risques du portefeuille et fixent les limites de risque des mandats de gestion. Ces responsables doivent informer le CDR de leurs décisions.

LE MODÈLE DES RISQUES DE LA CAISSE

GRAPHIQUE



ENCADREMENT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT EXTERNES

La politique sur la gestion intégrée des risques prévoit notamment un encadrement spécifique pour les :

/ mandats de gestion d'investissements accordés à des gestionnaires externes;

/ investissements dans des fonds de couverture externes;

/ investissements dans des fonds de placements privés externes;

/ investissements dans des fonds immobiliers externes.

Cet encadrement prévoit des revues au préalable, un processus d'autorisation et la signature de conventions de gestion ou d'investissement fondés sur les meilleures pratiques de l'industrie de la gestion de fonds institutionnels.

Les principaux risques inhérents aux métiers qu'exerce la Caisse sont regroupés sous trois catégories : les risques d'affaires, les risques financiers et les risques opérationnels.

RISQUE STRATÉGIQUE

La Caisse s'expose à un risque stratégique lorsqu'un événement lié à ses pratiques et à ses relations, ou encore à celles de ses filiales ou de ses employés, contrevient à sa mission, à sa culture et à ses valeurs fondamentales. Le risque stratégique est également lié à l'inadéquation des stratégies d'affaires et aux défaillances de la mise en œuvre des orientations stratégiques de l'organisation. Enfin, la Caisse sera exposée à un risque stratégique si les ressources ne sont pas allouées en fonction des priorités établies.

RISQUE DE RÉPUTATION

Le risque de réputation représente la possibilité qu'un événement lié aux pratiques ou aux relations de la Caisse, de ses filiales ou de ses employés, nuise à l'image de la Caisse ou entraîne une perte de confiance auprès du public. Ce risque pourrait nuire à la capacité de l'organisation d'atteindre ses objectifs.

RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché représente le risque de perte financière découlant d'une fluctuation de la valeur des instruments financiers. La valeur d'un instrument financier peut être influencée par la variation de certains paramètres du marché, notamment les taux d'intérêt, les taux de change, le cours des actions et le prix des produits de base, et même leur volatilité. Le risque d'une perte de valeur correspond au risque absolu. Dans le contexte de la gestion active, au risque absolu s'ajoute le risque actif, c'est-à-dire l'éventualité que le rendement réalisé par un gestionnaire soit différent de celui de son indice de référence.

RISQUE DE CRÉDIT ET DE CONTREPARTIE

Le risque de crédit désigne la possibilité de subir une perte de valeur marchande dans le cas où un emprunteur, un endosseur, un garant ou une contrepartie ne respecterait pas son obligation de rembourser un prêt ou de remplir toute autre obligation financière, ou verrait sa situation financière se dégrader. Le risque de contrepartie correspond au risque de crédit provenant des expositions actuelles et potentielles découlant des opérations sur instruments financiers dérivés hors cote.

RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité représente l'éventualité de ne pas être en mesure de respecter en permanence ses engagements sans devoir se procurer des fonds à des prix anormalement élevés ou procéder à la vente forcée d'éléments d'actif. Il correspond également au risque qu'il ne soit pas possible de désinvestir rapidement ou d'investir sans exercer un effet marqué et défavorable sur le prix de l'investissement en question.

Le risque opérationnel correspond à la possibilité de subir une perte financière directe ou indirecte découlant de la défaillance des opérations.

RISQUE DE GESTION DES RESSOURCES HUMAINES

Le risque inhérent à la gestion des ressources humaines tient compte des éléments tels que le recrutement (recruter du personnel compétent, honnête et motivé), la formation (maintenir et développer les compétences des employés), ainsi que l'évaluation du rendement et la rémunération (assurer une rémunération juste, équitable et concurrentielle).

RISQUE DE GESTION DES PROCESSUS

Le risque inhérent à la gestion des processus de la Caisse s'applique aux processus de saisie, au règlement et au suivi des opérations, ainsi qu'aux erreurs pouvant survenir dans l'exécution des processus en place. En plus des causes internes à la Caisse, ce risque peut découler de la mauvaise qualité des services rendus par ses sous-traitants, ses fournisseurs externes et ses partenaires d'affaires.

RISQUE DE GESTION DES SYSTÈMES

La Caisse s'expose à un risque en cas de défaillance de ses infrastructures technologiques ou de ses systèmes informatiques. Cette défaillance peut résulter d'une panne ou d'un autre dysfonctionnement pouvant causer des retards ou une interruption de l'activité qui ne serait pas le fait d'un sinistre.

RISQUE DE VOL ET DE FRAUDE

Il s'agit du risque de pertes découlant d'actes intentionnels visant à frauder, détourner des fonds ou s'approprier des actifs de la Caisse ou de ses déposants.

RISQUE DE SINISTRES

Le risque de sinistres représente le risque de pertes découlant de l'interruption des affaires à la suite d'une catastrophe naturelle ou de tout autre sinistre.

RISQUE DE CONFORMITÉ

Le risque de conformité correspond au risque de pertes découlant d'un manquement, non intentionnel ou dû à la négligence, aux politiques et directives, ainsi qu'aux normes et usages professionnels et déontologiques propres aux activités de la Caisse. Il survient en cas de manquement par la Caisse à ses devoirs.

RISQUE JURIDIQUE

Le risque juridique est lié aux droits et obligations associés aux activités de la Caisse et au cadre législatif dans lequel elles sont réalisées. Des aspects importants du risque juridique sont liés au respect des lois et règlements auxquels la Caisse et ses équipes de gestion sont assujetties. Ils dépendent aussi de l'assurance que les ententes conclues par la Caisse reflètent

LES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS DE LA CAISSE

bien les opérations prévues et contiennent les dispositions appropriées. Le risque juridique fait également référence au risque de litige pouvant toucher la Caisse.

Le comité de direction, avec le concours d'équipes indépendantes des gestionnaires de portefeuille, surveille l'évolution des risques stratégique et de réputation. Il encadre le comité déposants et risques (CDR), qui suit et mesure les autres risques de la Caisse.

Bien que chacun des risques ait sa nature propre, le CDR a pour objectif de les intégrer au sein d'un seul et même processus d'analyse. Pour que l'encadrement et la pratique de la gestion intégrée des risques de la Caisse soient conformes aux meilleures pratiques de l'industrie du placement, les politiques de gestion du risque sont révisées régulièrement dans une perspective d'amélioration continue. Le CDR et les gestionnaires de portefeuille bénéficient également du soutien d'experts internes et externes, dont le rôle est d'améliorer les méthodes d'évaluation des risques.

RISQUE STRATÉGIQUE

La Caisse gère ce risque en menant un processus de planification stratégique structuré qui fait appel à tous les secteurs de l'entreprise. Les orientations stratégiques sont proposées par le comité de direction, approuvées par le conseil d'administration et communiquées à tous les employés. Les membres du conseil d'administration et du comité de direction reçoivent un sommaire mensuel des activités de la Caisse. En outre, le président et chef de la direction effectue un suivi trimestriel des plans d'affaires de tous les secteurs.

RISQUE DE RÉPUTATION

Tous les administrateurs, membres de la direction et employés ont la responsabilité d'exercer leurs activités de façon à minimiser le risque de réputation.

La Caisse gère et contrôle ce risque au moyen des codes d'éthique et de déontologie des administrateurs, des dirigeants et des employés, de programmes de formation, de bonnes pratiques en matière de régie interne et de gouvernance, ainsi que d'un ensemble de politiques et procédures. Elle veille également à ce que l'information qu'elle communique à l'interne et à l'externe soit véridique et ait été préalablement validée, tout en s'efforçant d'améliorer la compréhension du public et des médias à l'égard de ses activités. Par ailleurs, la Caisse suit rigoureusement les communications la concernant et émet des positions publiques lorsque la situation l'exige.

RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché auquel les portefeuilles spécialisés sont exposés est évalué régulièrement. Il est mesuré au moyen de la méthode dite de la valeur à risque (VaR), qui repose sur une évaluation statistique de la volatilité de chacune des positions de marché et de leurs corrélations.

RISQUE DE CRÉDIT ET DE CONTREPARTIE

La Caisse effectue une surveillance constante des dossiers sensibles au risque de crédit au moyen de quatre analyses :

/ l'analyse du risque de concentration mesure la juste valeur de l'ensemble des produits financiers liés à un même émetteur ou à un groupe d'émetteurs ayant des caractéristiques communes (régions, secteurs d'activité, catégories de crédit);

/ l'analyse du risque de crédit mesure la probabilité de défaut et le taux de récupération sur les produits de dette détenus par la Caisse en tenant compte de la qualité de crédit de chaque titre;

/ l'analyse du risque de contrepartie mesure, dans le cas de produits dérivés hors cote, l'exposition de crédit face aux contreparties de la Caisse pour ces produits;

/ l'analyse du risque de livraison mesure le risque de défaut et de liquidité lié au règlement des opérations. Ce risque est rattaché principalement aux contrats sur devises.

RISQUE DE LIQUIDITÉ

La conformité aux règles préétablies est vérifiée quotidiennement et l'état de la liquidité est déposé mensuellement au CDR. La Caisse évalue l'impact de scénarios défavorables des marchés financiers sur la situation de la liquidité.

Les risques opérationnels se gèrent et se mesurent par l'autoévaluation des risques, la compilation d'incidents, l'utilisation d'indicateurs et le maintien de processus rigoureux. La Caisse poursuit actuellement l'instauration de méthodes d'évaluation et de gestion de ces risques.

CONFORMITÉ

Les activités de conformité de la Caisse sont régies par la politique sur la conformité, adoptée par le conseil d'administration de la Caisse en 2006. La politique vise à formaliser un environnement propice à la conformité au sein de la Caisse et de ses filiales en propriété exclusive, à responsabiliser les dirigeants et les employés quant à l'importance du respect des lois, règlements, politiques et directives applicables dans le cadre de leurs activités quotidiennes. Elle a aussi pour but de fournir au conseil d'administration ainsi qu'au comité de gestion des risques et au comité de direction l'assurance que les politiques et les programmes de conformité sont appliqués. Cette politique vise également à fournir au comité de vérification l'assurance que les mécanismes de suivi de la conformité sont adéquats et efficaces.

Les principales activités de surveillance réalisées en 2006 ont visé la conformité aux politiques de placement des déposants et la conformité aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés. Ces deux grandes activités permettent d'émettre des certificats de conformité qui sont déposés aux comités du conseil pertinents et transmis aux déposants. Ils couvrent les 28 fonds des déposants et l'ensemble des portefeuilles spécialisés de la Caisse.

D'autres programmes de conformité ont également été réalisés pour assurer la surveillance des activités d'investissement et des services généraux. Il s'agit notamment de la conformité à la politique en matière de contrats d'acquisition et de location de biens et de services, à la directive sur l'adjudication des titres d'emprunt du gouvernement canadien, et aux limites d'investissement prévues à la loi sur la Caisse.

Par ailleurs, de nouveaux programmes de conformité ont été implantés en 2006, notamment en ce qui a trait à la conformité aux obligations réglementaires lors de la validation des transactions des titres de sociétés cotées en Bourse et aux politiques de placement des mandats des gestionnaires externes des Marchés boursiers.

Finalement, la Caisse veille à la mise en place et à l'application des différentes politiques internes qu'elle adopte. Ces politiques portent, par exemple, sur le harcèlement en milieu de travail et sur la Charte de la langue française.

ÉTHIQUE ET DÉONTOLOGIE

Au cours de l'année 2006, la Caisse a mis à jour son *Code d'éthique et de déontologie à l'intention des dirigeants et des employés*. Plus de 850 employés ont suivi une formation sur les dispositions du code. Cette formation est également donnée aux nouveaux employés.

Le code réitère notamment l'importance d'un comportement éthique et déontologique approprié aux pratiques d'affaires, au respect des individus et des groupes ainsi qu'au respect des lois, politiques et règlements applicables à la Caisse.

Chaque année, tous les employés sont tenus de confirmer leur adhésion au code d'éthique et de déontologie. En outre, les employés doivent signaler toute situation où il est raisonnable de croire à un manquement à ce code. À cet égard, une ligne téléphonique a été mise en place pour permettre aux employés de dénoncer des situations non conformes au code.

LE PROCESSUS DE CONFORMITÉ

Un processus de conformité adéquat requiert un ensemble efficace d'activités et de mesures intégrées, adaptées à l'organisation et en lien avec les principes d'une gestion saine et conforme aux lois, règlements, politiques et directives applicables.

Les activités et mesures de conformité sont présentes partout dans l'organisation, à tous les niveaux et dans toutes les fonctions. Elles intègrent un ensemble d'activités aussi variées que la documentation, la diffusion et la coordination des politiques et directives, la surveillance et l'application des programmes de conformité pour assurer le suivi de ces politiques, ainsi que la formation pertinente et sa diffusion auprès des employés et dirigeants.

Par ailleurs, la Caisse veille à ce que les transactions personnelles de ses employés soient faites conformément aux normes établies dans le code. Pour ce faire, un processus automatisé de préautorisation des transactions personnelles ainsi qu'un programme de conformité aux déclarations des portefeuilles ont été mis en place. Un travail de suivi sur les déclarations annuelles, de même que sur la comparaison des états de comptes reçus est effectué.

EXERCICE DU DROIT DE VOTE ET INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE

Au cours de l'année 2006, le comité de gouvernance et d'éthique a recommandé au conseil d'administration des modifications à la politique régissant l'exercice du droit de vote dans les sociétés cotées en Bourse. Cette politique s'applique dans la mesure du possible aux sociétés privées.

Cette politique modifiée est disponible sur le site Internet de la Caisse. Elle intègre notamment la politique sur l'investissement socialement responsable adoptée par la Caisse.

En 2006, un total de 2 141 dossiers ont été traités :

/ 322 dossiers d'entreprises canadiennes;

/ 1 260 dossiers d'entreprises américaines;

/ 559 dossiers d'entreprises internationales.

Ces dossiers comportent un total de 17 562 résolutions analysées et votées. Depuis le mois de juillet 2006, la Caisse publie les votes qu'elle enregistre aux assemblées d'actionnaires des entreprises canadiennes et américaines dans lesquelles elle investit.

Dans le cadre de ces activités, la Caisse évalue la conformité des pratiques de gouvernance des entreprises canadiennes à la réglementation canadienne en matière de comités de vérification et de gouvernance. De même, elle évalue les pratiques de contrôle interne à l'égard de l'information financière des entreprises américaines selon les critères établis par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO).

En exerçant son droit de vote, la Caisse s'est prononcée sur des résolutions portant sur les sujets de gouvernance suivants :

/ élection annuelle des administrateurs;

/ élection des administrateurs par le vote à la majorité;

/ séparation des fonctions de président du conseil et de chef de la direction;

/ élection des administrateurs par le vote cumulatif;

/ approbation des actionnaires pour les primes de départ;

/ lien entre la rémunération des dirigeants et le rendement de l'entreprise;

/ approbation des actionnaires pour les régimes de droit des actionnaires;

/ vote à la majorité simple.

La Caisse a également pris position sur des questions soulevées par des actionnaires minoritaires à l'égard d'enjeux sociaux et environnementaux tels que :

/ une politique interdisant la discrimination basée sur l'orientation sexuelle;

/ l'augmentation de la diversité au sein des conseils d'administration et rapport sur les efforts;

/ l'adhésion aux principes de l'Organisation internationale du travail, l'exigence de rapports portant sur les changements climatiques, le développement durable, les contributions philanthropiques et les contributions politiques.

Exemples de positions prises lors de votes :

/ abstention à l'élection d'une liste d'administrateurs au conseil d'administration qui n'est pas majoritairement composé d'administrateurs indépendants;

/ en faveur d'une proposition d'actionnaires demandant que chacune des personnes mises en nomination pour le poste d'administrateur fasse l'objet d'un vote distinct;

/ en faveur d'une proposition d'actionnaires demandant que le comité de rémunération établisse une norme de rémunération au rendement dans le régime de rémunération des hauts dirigeants;

/ en faveur d'une proposition d'actionnaires demandant un rapport sur les pratiques de gestion et les politiques de l'entreprise qui assurent la promotion et la protection des droits humains en Chine et au Tibet.

INTERVENTIONS ET ÉCHANGES AVEC LES ENTREPRISES

Les interventions de la Caisse auprès des sociétés se sont faites plus fréquentes en 2006, notamment dans le cadre de l'exercice du droit de vote. Toutefois, les entreprises consultent de plus en plus en dehors du cadre des assemblées d'actionnaires à des fins préventives.

Exemples d'interventions et d'échanges avec les entreprises :

/ lettre au président et chef de la direction d'une entreprise à la suite du versement d'une prime en espèces au président du conseil dans le cadre d'un arrangement entre cette entreprise et une autre du même secteur;

/ lettre au président du comité de rémunération d'une entreprise dans le cadre de la révision de la politique de rémunération des dirigeants;

/ discussions avec plusieurs entreprises relativement à leurs programmes de rémunération et au régime des droits des actionnaires;

/ engagement à nommer une firme internationalement reconnue et indépendante pour compléter une étude sur les impacts sociaux et environnementaux d'un projet de développement minier, si ce projet va de l'avant;

/ discussions avec certaines entreprises sur des propositions spécifiques et des préoccupations de la Caisse à l'égard de certains enjeux qui ont des impacts sociaux et environnementaux.

OUTILS DE SUIVI

Un outil de suivi des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance pour les entreprises canadiennes cotées en Bourse a été développé et mis à la disposition des gestionnaires de portefeuille pour les fins de leur analyse de la situation des entreprises.

Plusieurs outils de suivi relatifs à l'exercice du droit de vote et des interventions auprès des compagnies ont également été développés.

REDDITION DE COMPTES

Des rapports sur ces activités ont été présentés à des déposants ainsi qu'au conseil d'administration de la Caisse.

PARTICIPATION À DES REGROUPEMENTS

/ Le 27 avril 2006, la Caisse a signé les Principes d'investissement responsable (PRI) et a participé aux activités de lancement de cette initiative de l'ONU. Il s'agit d'un regroupement d'investisseurs institutionnels provenant de plus d'une vingtaine de pays qui ont adhéré à des principes visant l'intégration des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance dans leurs activités d'investissement.

/ La Caisse a un représentant qui siège au comité du conseil des PRI, dont les travaux portent sur l'évaluation et la reddition de comptes de l'implantation des PRI par les signataires.

/ Au 31 décembre 2006, 135 investisseurs, gestionnaires et consultants avaient signé les PRI, représentant des actifs sous gestion de l'ordre de 6 000 G$.

/ Le 4 octobre 2006, à l'occasion du dévoilement du rapport du *Carbon Disclosure Project (CDP)* pour les entreprises canadiennes, la Caisse a adhéré à ce regroupement de 225 investisseurs institutionnels mondiaux représentant 31 000 G$ d'actifs sous gestion qui demandent aux entreprises publiques de répondre à un questionnaire sur leurs émissions de gaz à effet de serre.

/ Le président et chef de la direction de la Caisse a prononcé une allocution portant sur le CDP lors d'un événement organisé par le Conference Board du Canada à la Bourse de Montréal, le 7 novembre 2006, réitérant ainsi l'appui de la Caisse à cette initiative.

/ La Caisse a récemment participé au Forum sur la responsabilité sociale des entreprises organisé par l'ONU ciblant les pays à faible gouvernance et les zones de conflit. Ce sujet mobilise de plus en plus la communauté financière. Des investisseurs institutionnels, des multinationales, des intervenants des ONG et du milieu universitaire participaient à cet événement.

GESTION DES PLAINTES

La Caisse de dépôt et placement du Québec a désigné Ginette Depelteau, vice-présidente principale, Politiques et conformité, pour recevoir et analyser les plaintes et y accorder toute l'attention requise.

Ginette Depelteau
Téléphone : 514-847-5901
Télécopieur : 514-847-6445
Courriel : gestiondesplaintes@lacaisse.com

VÉRIFICATION INTERNE

La Vérification interne a pour mission de fournir des services objectifs d'assurance et de consultation dans le but d'ajouter de la valeur et d'accroître l'efficacité des activités de la Caisse. Elle contribue à atteindre les objectifs de la Caisse en évaluant, par une approche systématique et méthodique, les processus et systèmes de gestion de risques, de contrôle, et de gouvernance d'entreprise. Elle participe aussi à leur amélioration en faisant des propositions pour en accroître l'efficacité.

L'étendue du travail de la Vérification interne doit permettre de déterminer si les processus et les systèmes de gestion de risques, de contrôle et de gouvernance de la Caisse, tels qu'ils ont été élaborés et qu'ils sont représentés par la direction, sont adéquats et sont appliqués de manière à assurer que :

/ les risques sont circonscrits, évalués et gérés adéquatement;

/ l'information financière et opérationnelle est autorisée, exhaustive, exacte, fiable et produite en temps opportun;

/ les directives, politiques, lois, réglementations et exigences statutaires en vigueur sont respectées;

/ les ressources humaines, matérielles, financières et en matière d'information sont acquises de façon économique et sont utilisées de manière efficiente et protégées adéquatement;

/ les programmes, plans et objectifs d'affaires sont réalisés efficacement, en accord avec la mission de la Caisse.

La Vérification interne peut également contribuer à l'élaboration et à la réalisation de projets spéciaux en y apportant son expertise en contrôle interne et en gestion des risques, tout en conservant son indépendance et son objectivité.

En 2006, la Vérification interne a appuyé le comité de vérification du conseil d'administration et la direction de la Caisse dans le maintien d'un dispositif de contrôle interne sain, notamment par :

/ la réalisation d'une vingtaine de mandats de vérification;

/ l'appui aux travaux de développement du cadre de gestion et de la mise en œuvre de la loi;

/ la première année complète d'activités de vérification auprès de la division Cadim et de ses plateformes;

/ le lancement des travaux d'étude du profil de risque de fraude de la Caisse;

/ le raffinement de l'approche de vérification en matière d'utilisation optimale des ressources;

/ la documentation de l'environnement de contrôle interne et des contrôles généraux des technologies de l'information;

/ la vérification de son propre service par une firme externe quant au respect des normes de la profession.

En 2007, la Vérification interne mettra l'accent sur la réalisation plus efficiente de son plan de vérification en s'appuyant sur une gestion d'équipe renforcée, un meilleur arrimage avec les groupes vérifiés et des indicateurs de performance ciblés. De plus, les travaux d'évaluation de l'efficacité de l'environnement de contrôle général et des contrôles généraux des technologies de l'information occuperont une part importante des efforts, de même que le parachèvement de l'étude du profil de risque de fraude de la Caisse.

COMMUNICATIONS

En tant que gestionnaire de fonds institutionnels à caractère public, la Caisse rend non seulement des comptes à ses déposants, mais également au grand public. Il est donc important qu'elle veille à entretenir la confiance de l'ensemble de ses parties prenantes en faisant preuve de transparence. C'est ainsi qu'elle a adopté une politique qui définit la façon dont elle traite et divulgue l'information la concernant.

Par sa politique de divulgation de l'information, entrée en vigueur le 1er janvier 2006, la Caisse cherche à atteindre un équilibre entre sa volonté de transparence et son obligation de protection des intérêts des déposants, tout en respectant la loi, les engagements qu'elle contracte avec ses fournisseurs et les droits des tiers. Pour atteindre cet équilibre, la Caisse adhère aux principes suivants :

/ respecter les lois auxquelles elle est assujettie, dont la *Loi sur l'accès aux documents des organismes publics et sur la protection des renseignements personnels* (« loi sur l'accès »);

/ respecter les engagements de confidentialité qu'elle contracte;

/ répondre aux demandes d'accès aux documents la concernant;

/ divulguer de façon intègre l'information sur tout fait important la concernant.

La Caisse est tenue de divulguer de l'information pour être conforme à certaines lois auxquelles elle est assujettie, notamment sa loi constitutive, la loi sur l'accès et les lois sur les valeurs mobilières. Bien qu'elle ne soit pas assujettie aux exigences et recommandations en matière de divulgation de l'information applicables aux sociétés qui font publiquement appel à l'épargne, elle vise néanmoins à adhérer aux meilleures pratiques de son industrie en matière de communication de l'information.

Parmi les nombreux renseignements divulgués, figurent :

/ les transactions d'initiés conformément aux exigences de communication des lois sur les valeurs mobilières;

/ les faits importants, tels qu'une décision affectant l'ensemble de l'organisation ou un placement majeur, et les différentes prises de position de la Caisse;

/ ses états financiers annuels cumulés et vérifiés, les tableaux des rendements présentés aux *Renseignements additionnels au Rapport annuel 2006* ainsi que le communiqué annonçant ses résultats.

La Caisse communique l'information la concernant principalement au moyen de communiqués, de conférences de presse et de son rapport annuel. En 2006, la Caisse a émis 56 communiqués de presse et 9 communiqués relatifs aux transactions d'initiés. Par ailleurs, la Caisse fait preuve de transparence concernant ses activités principales de placement et donne de l'information utile à ses partenaires par plusieurs publications. Le bulletin *Partenaires* s'adresse aux dirigeants de moyennes entreprises du Québec et présente les nouvelles des marchés en plus de donner des conseils stratégiques. Le bulletin *Perspectives* est destiné aux membres du réseau mondial de partenaires et de contacts du groupe Placements privés. Enfin, le bulletin *Forum* publie des nouvelles sur les activités du groupe Immobilier et ses filiales à l'intention de leurs partenaires et collaborateurs.

La Caisse a le souci de bien communiquer avec ses employés au moyen d'une communication ouverte, soutenue et transparente. Ainsi, chaque année, elle met en œuvre un plan directeur de communications internes afin de renforcer l'adhésion des employés à sa mission, à son ambition et à ses orientations stratégiques, et de favoriser la cohésion au sein de l'institution.

La Caisse veille également à ce que l'information sur l'entreprise soit diffusée de façon uniforme et avec célérité à tous les employés. Enfin, elle encourage les échanges transparents au sein des équipes de travail et entre elles, et favorise les interactions de personne à personne, au moyen de divers canaux de communication.

DEMANDES DES MÉDIAS ET DU PUBLIC

Afin de s'assurer que toutes les demandes des médias et du public soient traitées conformément à la politique de divulgation de l'information, celles-ci doivent être adressées aux Relations avec les médias :

par courriel : info@lacaisse.com
par téléphone : 514 842-3261
par télécopieur : 514 847-2498
par courrier à l'adresse suivante :
Relations avec les médias
Caisse de dépôt et placement du Québec
Direction des communications externes
1000, place Jean-Paul-Riopelle
Montréal (Québec) H2Z 2B3

LEVIERS OPÉRATIONNELS

LEVIER – EXCELLENCE DES RESSOURCES HUMANIES / 158

LEVIER – GESTION RIGOUREUSE ET DYNAMIQUE DU RISQUE / 160

LEVIER – RECHERCHE DE POINTE / 162

LEVIER – TECHNOLOGIE DE POINTE ET EFFICACITÉ OPÉRATIONNELLE / 163

POUR FAVORISER
L'ANALYSE RIGOUREUSE
DE L'INFORMATION,
LA GÉNÉRATION
D'IDÉES
NOVATRICES ET
LA PRISE
DE DÉCISIONS
QUI COMPTENT
DANS L'ENSEMBLE
DE L'ORGANISATION,
LA CAISSE POURSUIT
LE RENFORCEMENT
DE SES QUATRE
LEVIERS
OPÉRATIONNELS.

EXCELLENCE DES RESSOURCES HUMAINES

GESTION RIGOUREUSE ET DYNAMIQUE DU RISQUE

RECHERCHE DE POINTE

TECHNOLOGIE DE POINTE ET EFFICACITÉ OPÉRATIONNELLE

LEVIER :
EXCELLENCE DES RESSOURCES HUMAINES

La Caisse doit s'appuyer plus que jamais sur le talent et l'engagement de ses employés. En effet, l'expertise et le goût du dépassement sont la pierre angulaire de la réussite de l'institution.

La Caisse doit en effet composer avec la rareté de professionnels qualifiés dans un environnement caractérisé par une main-d'oeuvre mobile et très spécialisée. Le développement de l'expertise est un élément clé de son plan de performance. Les faits saillants de 2006 et l'éventail des projets de l'année 2007 en matière de ressources humaines mettent en évidence l'importance de ce levier comme facteur de succès.

LA COMPÉTENCE AU CŒUR DES ACTIONS DE LA CAISSE

La Caisse tire fierté de ses solides équipes de travail composées de professionnels chevronnés appuyés par une relève de qualité. En effet, plus de 47 % des employés ont plus de quinze ans d'expérience.

La Caisse est un employeur recherché dans son secteur d'activité. En 2006, 234 postes ont été comblés, dont 184 par de nouveaux employés. Par ailleurs, 50 postes ont été comblés à l'interne grâce à des promotions ou aux nouveaux défis offerts.

En 2006, la Caisse a inauguré une nouvelle approche de gestion active de ses ressources humaines. Fondée sur les principes de méritocratie, de collaboration et de transparence, cette nouvelle approche assure une meilleure gestion de la performance et de la reconnaissance des efforts de chacun en arrimant les objectifs individuels, les objectifs d'équipe et les objectifs de l'organisation. Cette nouvelle approche est essentielle pour assurer les succès futurs de la Caisse et de ses employés.

FAITS SAILLANTS 2006

/ Mesure du climat organisationnel auprès des employés afin d'améliorer les pratiques de gestion des ressources humaines.

/ Mise sur pied d'un nouveau programme de développement des habiletés de gestion des responsables d'équipe.

/ Dotation de 234 postes dont 50 par des employés à l'interne.

/ Affichage interne des postes et implantation d'un système de recrutement en ligne.

/ Élaboration du nouveau programme de rémunération variable.

/ Lancement d'un certain nombre de programmes de santé et de mieux-être pour tous les employés, incluant l'inauguration du Centre de santé Montreal Herald.

/ Tenue de plus de 160 sessions de formation aux employés.

/ Développement d'outils permettant une meilleure évaluation de la performance des employés.

/ Développement de plans de relève pour plusieurs secteurs d'activité.

PERSPECTIVES 2007

/ Améliorer la gestion de la performance des employés par une meilleure détermination des objectifs, un suivi continu, une évaluation rigoureuse et la reconnaissance au mérite.

/ Implanter le nouveau programme de rémunération variable.

/ Élaborer un plan triennal lié à la mise en place de la nouvelle approche de gestion de la performance.

/ Mettre en place un plan de continuité des affaires en cas de pandémie.

/ Réviser les politiques et procédures concernant la gestion des ressources humaines en lien avec l'implantation de la nouvelle approche de gestion de la performance.

/ Renforcer le rôle des responsables d'équipe dans la gestion des employés.

/ Renforcer le rôle-conseil de l'équipe des ressources humaines.

/ Compléter et déployer la nouvelle structure salariale.

UN ENVIRONNEMENT PROFESSIONNEL STIMULANT

Travailler à la Caisse, c'est côtoyer quotidiennement des professionnels hautement qualifiés, recrutés ici et ailleurs dans le monde, et provenant de divers secteurs.

Les qualifications des employés de la Caisse sont remarquables. En effet, 75 % des employés de la Caisse sont diplômés universitaires. De ce nombre, 33 % ont un diplôme de deuxième cycle et 3 % possèdent un diplôme de troisième cycle. En outre, plusieurs employés détiennent un titre décerné par un organisme reconnu. En 2006, 131 employés détenaient ainsi le titre *d'analyste financier agréé (CFA)*, 12 autres celui de gestionnaire de risque financier *(FRM)* et 101 détenaient une maîtrise en administration des affaires (MBA). Enfin, les professionnels de l'investissement sont appuyés par des équipes multidisciplinaires qui regroupent des gens d'expertises diverses dont plusieurs sont membres d'ordres professionnels (comptables, actuaires, ingénieurs, avocats, notaires, etc.).

Cette concentration d'expertise favorise des échanges enrichissants et une vive collaboration. La Caisse offre des défis et des projets variés et intéressants permettant à ses employés de se réaliser pleinement.

DES AVANTAGES ENVIABLES

La Caisse offre une rémunération concurrentielle alignée sur celle de ses marchés de référence. Elle est ainsi en mesure d'attirer et de retenir les employés participant à son succès.

La Caisse considère essentiel d'assurer une relève de qualité pour les différents métiers qu'elle exerce. C'est pourquoi elle soutient financièrement ses employés qui poursuivent leur formation professionnelle. De plus, elle embauche chaque année plusieurs diplômés et offre aux étudiants universitaires des stages en cours de formation et des bourses d'études.

Les bureaux d'affaires de la Caisse à Montréal offrent un environnement de travail de premier ordre. Les employés bénéficient d'outils technologiques variés dans l'accomplissement de leur tâche, tout en ayant accès à des informations de pointe provenant de partout dans le monde.

La Caisse offre à ses employés divers services, notamment un centre de la petite enfance (CPE) dispensant des services de garde de qualité, adaptés aux besoins des enfants et de leur famille. Le CPE donne une priorité d'accès aux enfants des employés de la Caisse et de ses filiales. Les employés bénéficient également d'un centre de santé, le Centre de santé Montreal Herald, ainsi que de divers programmes d'aide aux employés.

L'INTÉGRATION DES EMPLOYÉS ET LE DÉVELOPPEMENT D'UNE CULTURE D'ENTREPRISE

Chaque année, la Caisse offre à de nombreux finissants universitaires, notamment dans les secteurs de la finance et de l'investissement, de mettre à profit leur potentiel dans le cadre d'un premier emploi. Tout en permettant de renforcer les liens avec les milieux universitaires, ces stages contribuent à préserver et à enrichir le facteur concurrentiel déterminant du succès de l'institution : son capital intellectuel.

La Caisse offre un encadrement de qualité à ses nouveaux employés. Elle a mis sur pied un programme d'accueil et d'intégration comprenant des sessions de formation, qu'animent, entre autres, des membres du comité de direction de la Caisse, incluant le président et chef de la direction. De plus, diverses formations sont proposées, portant notamment sur la structure et le fonctionnement de la Caisse et ses activités financières.

DIVERSITÉ

La Caisse vise à obtenir un niveau de diversité représentatif des différents groupes composant notre société, notamment les femmes, les autochtones, les personnes handicapées et les minorités ethniques et visibles. Aussi, l'institution souscrit aux principes de la *Loi sur l'accès à l'égalité en emploi dans des organismes publics*.

LEVIER :
GESTION RIGOUREUSE ET DYNAMIQUE DU RISQUE

Au cours des dernières années, la Caisse a beaucoup investi dans les équipes de contrôle et d'optimisation du risque de même que dans ses systèmes et outils permettant de mesurer plus fidèlement le risque global et ce, de façon dynamique et en temps réel. Ces investissements se poursuivent.

Cette année, en plus de réviser sa politique de gestion intégrée des risques, la Caisse a terminé l'implantation d'un nouvel outil d'évaluation et de simulation du risque de marché pour l'ensemble des groupes d'investissement. Celui-ci sera raffiné avec le temps. Elle a également mené des activités visant à promouvoir une meilleure culture de gestion des risques. Par exemple, elle a organisé un séminaire de formation à l'intention des déposants sur le modèle des risques et la gestion du risque de marché. En 2007, elle compte étendre cette activité de sensibilisation à l'ensemble des employés de la Caisse.

PROMOUVOIR UNE CULTURE DE GESTION DU RISQUE POUR OPTIMISER LES RENDEMENTS

Le raffinement de la gestion du risque est l'un des traits qui caractérise les gestionnaires présentant des rendements supérieurs année après année. À cet effet, la Caisse encadre ses risques grâce à des politiques et directives s'inspirant des meilleures pratiques en la matière. En outre, elle utilise un modèle de gestion intégrée afin d'assurer une gestion rigoureuse et dynamique des risques.

Il est aussi de la responsabilité de la Caisse d'optimiser le risque afin d'obtenir le meilleur rendement possible à l'intérieur des limites convenues avec les déposants. C'est pourquoi la Caisse exerce une gestion active du risque de marché axée sur la répartition de ce dernier dans les zones les plus rentables.

FAITS SAILLANTS 2006

GESTION ACTIVE DU RISQUE

/ Développement d'une nouvelle activité de répartition du risque entre les groupes d'investissement dans la Direction du placement.

/ Réalisation de 160 analyses de risque pour des projets d'investissement totalisant environ 44 G$.

PERSPECTIVES 2007

GESTION ACTIVE DU RISQUE

/ Concevoir un processus d'optimisation du portefeuille global de la Caisse qui intègre l'alpha et le bêta.

/ Promouvoir une culture de gestion du risque par des formations et un plan de communication.

FAITS SAILLANTS 2006

GESTION INTÉGRÉE DES RISQUES

/ Identification d'une nouvelle méthode d'estimation et de suivi du risque de marché pour les actifs immobiliers.

/ Amélioration des estimations de risque de marché pour les placements privés.

/ Implantation de l'outil d'évaluation et de simulation du risque de marché.

/ Implantation de l'outil technologique pour la gestion du risque opérationnel.

ENCADREMENT DES RISQUES

/ Refonte de la politique de gestion intégrée des risques portant sur l'amélioration du modèle des risques et l'encadrement :
- / des transactions couvrant l'ensemble des groupes d'investissement;
- / de l'impartition de la gestion;
- / des instruments financiers dérivés.

/ Création et révision de directives d'encadrement du risque.

/ Déploiement d'un processus d'autoévaluation des risques opérationnels dans plusieurs directions de la Caisse.

/ Révision de plusieurs règlements adoptés en vertu de la loi sur la Caisse ainsi que des délégations de pouvoir concernant les personnes autorisées à engager la Caisse.

/ Révision de plusieurs politiques d'investissement pour refléter les nouvelles tendances du marché.

PERSPECTIVES 2007

GESTION INTÉGRÉE DES RISQUES

/ Évaluer la sensibilité du portefeuille Caisse à différents scénarios financiers extrêmes.

/ Identifier, implanter et documenter la méthodologie d'estimation du risque de marché des fonds de couverture.

/ Implanter et documenter la méthodologie du risque de marché pour les actifs immobiliers.

/ Sélectionner un outil d'estimation du risque de crédit.

/ Travailler sur l'implantation de la prochaine phase de l'outil d'évaluation et de simulation du risque de marché.

ENCADREMENT DES RISQUES

/ Poursuivre l'amélioration de l'encadrement des instruments financiers dérivés selon les meilleures pratiques.

/ Réaliser une autoévaluation des risques opérationnels de la Caisse applicables à certains processus transversaux, notamment la chaîne applicative opérationnelle.

/ Poursuivre la révision des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés.

LEVIER : RECHERCHE DE POINTE

À la Caisse, la recherche constitue un levier de performance déterminant dans le processus de gestion active de l'avoir des déposants. Au sein de chaque groupe d'investissement, la création de valeur ajoutée s'appuie essentiellement sur une recherche interne, à laquelle s'ajoute une recherche externe ciblée.

En 2006, les équipes de recherche multidisciplinaires de la Caisse ont été regroupées au sein de la Direction du placement afin de favoriser une synergie porteuse d'innovation et de rentabilité. En plus de poursuivre ses activités en recherche et conseil en politique de placement pour ses déposants, la Caisse a développé une recherche interne adaptée aux besoins des gestionnaires de portefeuille en réalisant notamment des recherches sectorielles ou thématiques. L'emphase a été mise sur le développement de stratégies découlant des activités de recherche, afin de bonifier le rendement global de la Caisse. À cet effet, la Caisse a enrichi son expertise de recherche sur les stratégies d'alpha. En 2007, elle entend poursuivre les initiatives amorcées en 2006 pour offrir une recherche à l'avant-garde des tendances de marché.

FAITS SAILLANTS 2006

/ Regroupement des équipes de recherche multidisciplinaires au sein de la Direction du placement.

/ Résultats exceptionnels pour la visibilité de l'expertise en recherche de la Caisse avec la publication de 15 articles dans des revues académiques et professionnelles, dont trois dans les revues prestigieuses *Journal of Portfolio Management* et *Financial Analysts Journal*[1].

/ Travaux de recherche sur l'économie des ressources et du carbone.

/ Travaux de recherche menés en collaboration avec des établissements universitaires.

/ Obtention de résultats probants de la nouvelle approche de choix de titres du portefeuille Actions canadiennes.

/ Balisage de stratégies de diversification de portefeuille pour le groupe Placements privés.

/ Tenue de tables de recherche internes sur les fonds de couverture.

PERSPECTIVES 2007

/ Continuer d'effectuer des travaux de recherche axés sur des stratégies d'investissement rentables.

/ Poursuivre les échanges avec les gestionnaires externes de chaque groupe d'investissement afin de partager de nouvelles stratégies d'alpha.

/ Poursuivre la veille stratégique sur les marchés en émergence.

/ Adapter la nouvelle approche de choix de titres du portefeuille d'actions canadiennes aux portefeuilles d'actions internationales.

/ Mener des travaux de recherche en appui à la réalisation de transactions complexes pour les portefeuilles du groupe Placements privés.

/ Réaliser des activités d'étalonnage auprès des pairs et diffuser les résultats.

[1] « The Relative Importance of Asset Allocation and Security Selection », *Journal of Portfolio Management*, Fall 2006; « Timing Small versus Large Stocks Using Artificial Intelligence », *Journal of Portfolio Management*, Spring 2007; « A Residual Income Approach to Equity Country Selection », *Financial Analysts Journal*, 2007. Autres publications dans les revues suivantes : *L'Actualité Économique*, *Banque & Marchés*, *Canadian Investment Review*, *Emerging Markets Review*, *Financial Markets and Portfolio Management*, *Finéco*, *Gestion*, *International Review of Financial Analysis*, *Journal of Investing*, *Journal of Private Equity*, *Journal of Wealth Management*.

LEVIER :
TECHNOLOGIE DE POINTE ET EFFICACITÉ OPÉRATIONNELLE

En 2006, la Caisse a poursuivi progressivement la mise en œuvre de son plan triennal des technologies de l'information. De nombreux projets structurants ont été lancés en cours d'année et leur implantation se poursuit. Au chapitre de l'efficacité opérationnelle, la Caisse a réalisé des progrès importants, notamment en optimisant le nombre de gardiens de valeurs et des courtiers compensateurs dans le processus de règlement des transactions d'investissement et en automatisant les processus de confirmation afin de respecter éventuellement les règles d'appariement des transactions dictées par les autorités réglementaires. Cette initiative s'est traduite en outre par une réduction importante des charges d'exploitation, une amélioration des niveaux de service et une simplification significative des processus opérationnels. L'année 2007 s'inscrira dans la continuité de la mise en œuvre du plan triennal des technologies de l'information amorcé en 2006.

FAITS SAILLANTS 2006

/ Implantation de plusieurs initiatives découlant du programme Efficacité opérationnelle, notamment :
- / réduction du nombre de gardiens de valeur et des courtiers compensateurs;
- / automatisation des conciliations avec les gardiens de valeurs;
- / confirmation électronique des transactions sur produits dérivés hors cote.

/ Réalisation de plusieurs projets TI, notamment :
- / gestion des procurations et gestion des risques opérationnels;
- / nouvelles versions du système de gestion de portefeuille du groupe Placements privés et du Grand Livre;
- / gestion des taux d'intérêt et des taux de change.

/ Implantation d'une technologie permettant de relier électroniquement les négociateurs de la Caisse et les courtiers dans l'exécution et la confirmation des ordres.

/ Mise en place de différentes plateformes analytiques pour appuyer la gestion des activités de rendement absolu du groupe Marchés boursiers.

PERSPECTIVES 2007

/ Continuer l'automatisation des processus manuels entourant le règlement des transactions;

/ Optimiser les principaux processus de soutien aux activités d'investissement et mettre en œuvre les recommandations découlant de cette révision.

/ Poursuivre la réalisation des programmes informatiques déjà amorcés afin d'augmenter l'efficacité et l'efficience globale :
- / programme Carrefour de données (infrastructure de gestion des données);
- / programme Chaîne opérationnelle;
- / programme Gestion des risques;
- / programme Portail (intranet de la Caisse).

/ Étendre l'implantation du système aux principaux courtiers.

/ Continuer le développement des plateformes analytiques pour appuyer la prise de décision des gestionnaires dans l'optimisation des portefeuilles et dans la recherche de nouvelles occasions d'investissement.

FAITS SAILLANTS 2006

/ Implantation des premières composantes pour moderniser l'infrastructure technologique et accroître la robustesse et la disponibilité des systèmes, notamment :
- / technologie de stockage centralisé des données;
- / consolidation et virtualisation des serveurs.

/ Détermination d'une stratégie globale liée à la chaîne applicative opérationnelle pour réduire la complexité des systèmes et optimiser les ressources.

/ Élaboration d'un plan directeur visant à améliorer l'information de gestion requise pour une meilleure gestion globale des portefeuilles du groupe Marchés boursiers.

/ Implantation d'un plan de relève technologique et d'un plan de continuité des affaires visant à assurer une reprise rapide des opérations en cas de sinistre majeur.

PERSPECTIVES 2007

/ Poursuivre le programme de refonte des infrastructures technologiques par la migration des systèmes et des bases de données dans les nouvelles technologies.

/ Mettre en œuvre graduellement la stratégie adoptée en intégrant les différentes plateformes technologiques pour simplifier la chaîne applicative opérationnelle.

/ Implanter les initiatives identifiées pour mieux outiller les gestionnaires de portefeuille du groupe Marchés boursiers.

/ Réaliser un plan global d'essai visant à assurer une synchronisation entre le plan de relève technologique et le plan de continuité des affaires.

CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMITÉS DU CONSEIL

CONSEIL D'ADMINISTRATION / 166

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION / 172

RAPPORT DU COMITÉ DE VÉRIFICATION / 177

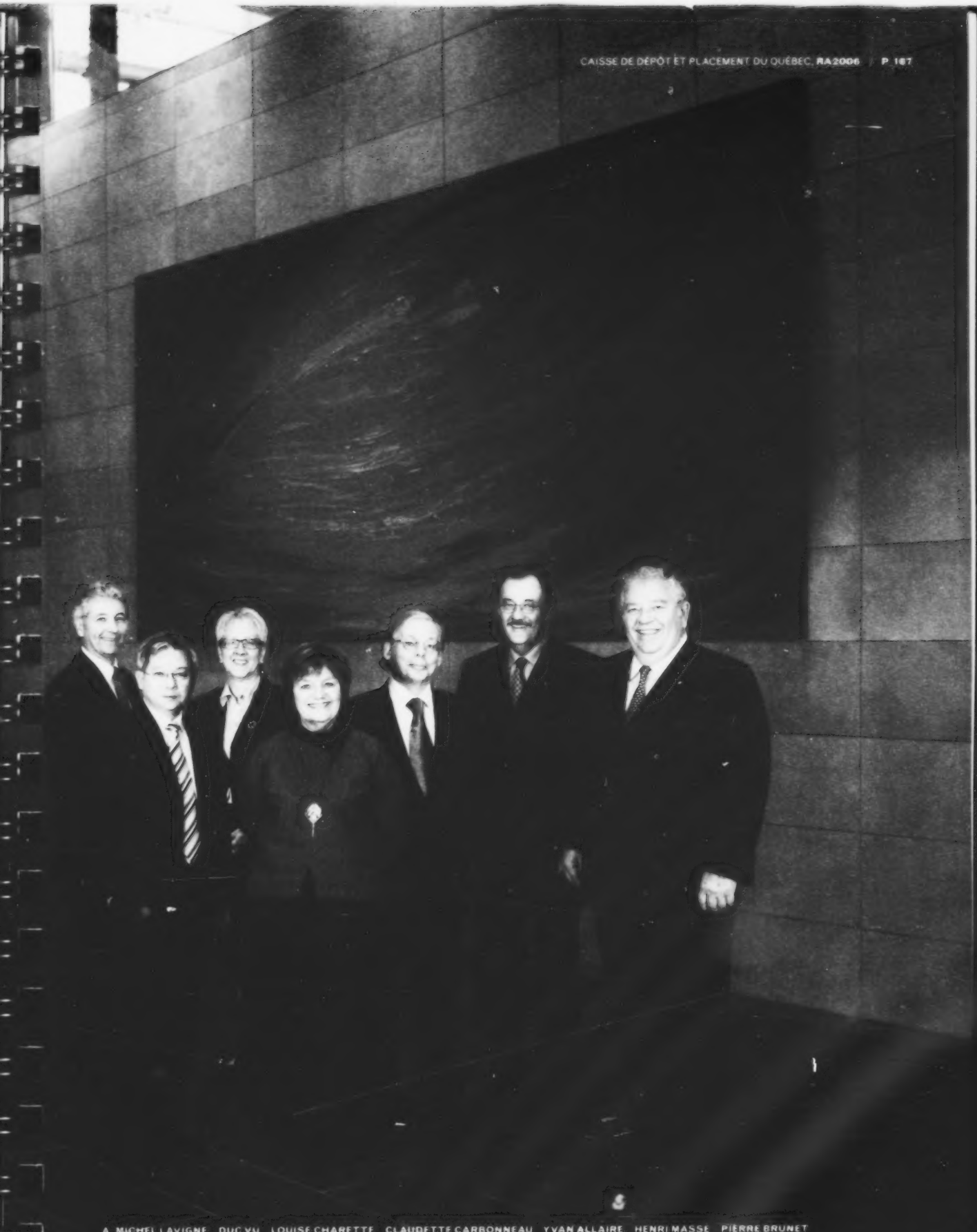
RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES / 179

RAPPORT DU COMITÉ DE GOUVERNANCE ET D'ÉTHIQUE / 190

RAPPORT DU COMITÉ DE GESTION DES RISQUES / 191

CONSEIL D'ADMINISTRATION

CLAUDE GARCIA SYLVIE DILLARD PIERRE PRÉMONT ALBAN D'AMOURS HENRI-PAUL ROUSSEAU JOHN T. WALL STEVEN M. CUMMINGS



A. MICHEL LAVIGNE DUC VU LOUISE CHARETTE CLAUDETTE CARBONNEAU YVAN ALLAIRE HENRI MASSE PIERRE BRUNET

CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMITÉS DU CONSEIL

/ PIERRE BRUNET

Président du conseil
Président du comité des ressources humaines
Membre du comité : Gouvernance et éthique
Date de nomination au conseil d'administration : 27 avril 2005

Pierre Brunet a été président et chef de la direction de la Financière Banque Nationale durant plusieurs années. Il a été président du conseil des gouverneurs de la Bourse de Montréal, de la Chambre de commerce de Montréal, de l'ACCOVAM, de l'Institut canadien des comptables agréés, de l'Orchestre symphonique de Montréal et siège actuellement à Montréal International et au conseil de Métro inc. M. Brunet a reçu de nombreuses distinctions, notamment le titre de Fellow de l'Ordre des comptables agréés du Québec, l'Ordre du Mérite de l'Université de Montréal et le grade d'Officier de l'Ordre du Canada.

/ HENRI-PAUL ROUSSEAU

Président et chef de la direction
Caisse de dépôt et placement du Québec
Membre du comité : Gestion des risques
Date de nomination au conseil d'administration : 1er septembre 2002

Ph.D. en sciences économiques, Henri-Paul Rousseau a été professeur d'université pendant 15 ans avant d'occuper des postes de haute direction auprès d'entreprises du secteur financier. Il a aussi agi dans plusieurs dossiers comme conseiller économique des gouvernements du Canada et du Québec. Il a reçu plusieurs distinctions, dont le prix T.M. Brown de la meilleure thèse d'économie de l'Université Western, un doctorat honoris causa en droit de l'Université Concordia ainsi qu'un doctorat honorifique de l'Université Lumière, Lyon 2. M. Rousseau est membre de l'Académie des Grands Montréalais tout en étant très actif dans la communauté.

/ YVAN ALLAIRE

Président du conseil
Institut sur la gouvernance d'organisations privées et publiques (HEC-Concordia)
Président du comité de gouvernance et d'éthique
Membre du comité : Gestion des risques
Date de nomination au conseil d'administration : 27 avril 2005

Yvan Allaire, docteur en sciences de la gestion du MIT et membre de la Société royale du Canada, est professeur émérite de stratégie à l'Université du Québec à Montréal et professeur associé à HEC Montréal. Il est président du conseil de l'Institut sur la gouvernance d'organisations privées et publiques (HEC-Concordia). M. Allaire fut membre du conseil de Bombardier (1997-2002) et de CGI (1998-2003). Il est membre du Conseil des relations internationales de Montréal (CORIM), du comité aviseur au Contrôleur général du Canada, du comité national (Canada) de la Fondation Aga Khan et du comité aviseur à la direction des études supérieures de l'Université de la Colombie-Britannique.

/ CLAUDETTE CARBONNEAU

Présidente
Confédération des syndicats nationaux
Membre du comité : Vérification
Date de nomination au conseil d'administration : 25 septembre 2002

Claudette Carbonneau, détentrice d'une maîtrise en sciences politiques, est à la tête de la Confédération des syndicats nationaux (CSN) depuis 2002. Elle est la première femme à occuper ce poste. Mme Carbonneau a auparavant occupé le poste de première vice-présidente de la CSN ainsi que celui de secrétaire générale du Conseil central du Montréal métropolitain de la CSN. En 2002, Mme Carbonneau a été nommée membre du Conseil consultatif du travail et de la main-d'œuvre du gouvernement du Québec.

/ LOUISE CHARETTE

Directrice générale adjointe
Direction générale
Administration et finances, Commission de la construction du Québec
Membre du comité : Gestion des risques
Date de nomination au conseil d'administration : 27 avril 2005

Louise Charette est doctorante en mathématiques et détient une maîtrise en administration des affaires. Depuis 1981, elle a occupé différents postes de direction à la Commission de la construction du Québec, dont celui de directrice du service de la vérification interne. En plus de ses fonctions à la direction générale, elle a présidé le comité de placement. Mme Charette a œuvré au sein de plusieurs organisations. Elle a notamment été membre fondatrice du Regroupement des femmes cadres du Québec en 1984 et vice-présidente du conseil d'administration de la Société d'habitation du Québec de 1998 à 2002.

/ STEVEN M. CUMMINGS CM

Président et chef de la direction
Placements Maxwell Cummings et Fils ltée
Membre du comité : Ressources humaines
Date de nomination au conseil d'administration : 1er octobre 2003

Steven M. Cummings est président-directeur général de Placements Maxwell Cummings & Fils ltée. Très actif dans sa communauté, M. Cummings a été président de la fédération CJA ainsi que de l'Hôpital général juif et de sa fondation. Il a aussi occupé le poste de président fondateur du Centre commémoratif de l'Holocauste de Montréal et de Promontreal. Il est actuellement co-président du Conseil canadien pour la défense et la promotion des droits des juifs et d'Israël. Il est membre du conseil de Via Rail Canada inc. M. Cummings a été nommé membre de l'Ordre du Canada.

/ ALBAN D'AMOURS

Président et chef de la direction
Mouvement Desjardins
Membre du comité : Gestion des risques
Date de nomination au conseil d'administration : 24 août 2000

Alban D'Amour a terminé des études de doctorat avec une spécialisation en politique monétaire, finances publiques et économétrie. Après quelques années d'enseignement, il a occupé différents postes dans la fonction publique québécoise, dont celui de sous-ministre en titre du ministère du Revenu et de sous-ministre associé à l'Énergie. En 1988, il entre au service de la Confédération des caisses Desjardins du Québec où il occupe différents postes de direction. En 2000, M. D'Amours est élu président du Mouvement Desjardins. Il est réélu à ce poste en 2004.

/ SYLVIE DILLARD

Présidente-directrice générale
Fonds québécois de la recherche sur la nature et les technologies
Membre invité du comité : Ressources humaines
Date de nomination au conseil d'administration : 25 septembre 2002

Sylvie Dillard détentrice d'une maîtrise en économie, a occupé différentes fonctions de direction et de recherche dans la fonction publique québécoise, dont celle de sous-ministre adjointe à la planification et à l'évaluation du ministère de la Santé et des Services sociaux. En 1998, elle devient présidente-directrice générale du Fonds pour la formation de chercheurs et l'aide à la recherche, puis, en 2001, elle est nommée présidente-directrice générale du Fonds québécois de la recherche sur la nature et les technologies.

/ CLAUDE GARCIA

Administrateur de sociétés

Président du comité de vérification

Date de nomination au conseil d'administration : 27 avril 2005

Claude Garcia est détenteur d'une scolarité de doctorat de la London School of Economics and Political Science. Claude Garcia est Fellow de l'Institut canadien des actuaires et de la Society of Actuaries. En 1983, il entre au service de la compagnie d'assurance Standard Life, où il occupe différents postes de haute direction. En 1993, il devient président des opérations canadiennes, poste qu'il occupera jusqu'à la fin de l'année 2004. M. Garcia a œuvré auprès de plusieurs organismes et siège actuellement au conseil de diverses sociétés dont Cogeco, Cogeco Câble, Goodfellow, Fiducie immobilière BTB et l'Institut de recherches cliniques de Montréal.

/ A. MICHEL LAVIGNE

Administrateur de sociétés

Membre du comité : Vérification

Date de nomination au conseil d'administration : 27 avril 2005

A. Michel Lavigne a été président et chef de la direction de Raymond Chabot Grant Thornton jusqu'en mai 2005. Il a également fait partie de divers comités de l'Institut canadien des comptables agréés (ICCA) et du Québec (OCAQ) et des bureaux du Vérificateur général du Canada et du Québec. Il siège à différents conseils dont Quebecor Media, Groupe TVA, Nurun, Primary Energy Recycling et Nstein Technologies. M. Lavigne a reçu de nombreuses distinctions, notamment le titre de Fellow de l'Ordre des comptables agréés du Québec.

/ HENRI MASSÉ

Président

Fédération des travailleurs et travailleuses du Québec

Membre du comité : Gestion des risques

Date de nomination au conseil d'administration : 27 janvier 1999

Henri Massé est à la tête de la Fédération des travailleurs et travailleuses du Québec (FTQ) depuis 1998. Il occupe également le poste de président du conseil d'administration et président du comité exécutif du Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (FTQ). En outre, M. Massé est membre du conseil d'administration de la Commission de la santé et de la sécurité du travail. Il a également siégé à divers comités du Conseil consultatif du travail et de la main-d'œuvre ainsi qu'au comité exécutif de la Confédération internationale des syndicats libres.

/ PIERRE PRÉMONT

Président-directeur général

Régie des rentes du Québec

Membre invité du comité : Vérification

Date de nomination au conseil d'administration : 9 août 2004

Pierre Prémont, Fellow de l'Ordre des comptables agréés du Québec et docteur en sciences de l'administration, devient professeur agrégé de l'Université Laval en 1998. Il y agit, de plus, comme directeur de l'Institut des affaires électroniques. Auparavant, il avait été successivement associé directeur des services-conseils en gestion d'un cabinet de comptables agréés, président-directeur général de la Société immobilière du Québec et directeur général du Parc technologique du Québec métropolitain. Depuis 2004, M. Prémont dirige la Régie des rentes du Québec.

/ DUC VU

Président

Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances

Membre invité du comité : Vérification

Date de nomination au conseil d'administration : 25 septembre 2002

Ingénieur de formation, Duc Vu a œuvré principalement au sein de la fonction publique québécoise, entre autres au Conseil du Trésor où il a assumé diverses responsabilités à l'égard de la politique administrative et de la politique budgétaire. Il a par la suite été nommé aux postes de sous-ministre adjoint dans différents ministères, notamment le ministère de la Santé et des Services sociaux, celui de la Main-d'œuvre et de la formation professionnelle et celui des Ressources naturelles. Avant d'assumer ses fonctions actuelles, M. Vu était président-directeur général de la Régie de l'assurance-maladie du Québec. M. Vu digige la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurance depuis 2002

/ JOHN T. WALL

Président du conseil

Capital Markets Advisors, Inc.

Membre des comités : Ressources humaines

Gouvernance et éthique

Date de nomination au conseil d'administration : 1er août 2002

John T. Wall est président du conseil d'administration et directeur général de la société de services-conseils Capital Markets Advisors, Inc. Il est également membre du conseil de Friedman Billings Ramsey Group. De 1965 à 2002, il a occupé différents postes de direction auprès de la National Association of Securities Dealers, Inc. ainsi qu'au NASDAQ. En 1997, il est devenu président de Nasdaq International Ltd. M. Wall a siégé aux conseils d'administration de différentes organisations dont la National Securities Clearing Corporation (NSCC), la Options Clearing Corporation et le European Association of Securities Dealers Automated Quotation (EASDAQ).

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

COMPOSITION DU CONSEIL

Le conseil d'administration de la Caisse compte 14 membres sur un nombre maximal possible de 15. Un administrateur, monsieur Bernard Bonin, a quitté son poste en avril 2006.

Monsieur Bonin aura, au cours des années passées au conseil d'administration de la Caisse, laissé sa marque par l'ampleur du travail accompli et la générosité de son temps et de son expertise. Sa contribution a enrichi les discussions tant au conseil qu'au comité de gestion des risques qu'il a présidé ainsi qu'aux autres comités sur lesquels il a siégé. Le conseil lui en est pleinement reconnaissant.

Le conseil est composé de son président, du président et chef de la direction, de représentants des déposants, de membres des milieux académique, des affaires et du mouvement coopératif ainsi que de dirigeants du mouvement syndical. La loi sur la Caisse prévoit qu'au moins les deux tiers des membres du conseil, dont le président, doivent être indépendants.

RELEVÉS DES PRÉSENCES DES ADMINISTRATEURS AUX RÉUNIONS DU CONSEIL ET DES COMITÉS

Les réunions régulières du conseil et des comités sont prévues plusieurs mois à l'avance. Les réunions spéciales sont organisées au besoin et avec un court préavis. Le conseil a déterminé que l'absence répétée d'un membre à trois réunions régulières consécutives pouvait, selon certaines circonstances, constituer une vacance. Aucun administrateur ne s'est absenté de trois réunions consécutives du conseil ou des comités au cours de l'année 2006. Cette norme ne s'applique pas aux réunions spéciales du conseil ou d'un comité.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS INDÉPENDANTS AU SENS DU DÉCRET 610-2006

Le 28 juin 2006, par l'adoption du Décret numéro 610-2006 concernant la rémunération des membres des conseils d'administration de six sociétés d'État, le gouvernement du Québec a accordé aux administrateurs de la Caisse, à l'exception du président du conseil et du président et chef de la direction, la rémunération annuelle suivante :

- Rémunération annuelle pour tous les administrateurs indépendants au sens du décret : 16 000 $
- Rémunération annuelle à titre de président d'un comité : 5 000 $
- Jeton de présence à chaque réunion du conseil d'administration ou d'un comité : 750 $
- Jeton de présence à chaque réunion spéciale et de courte durée du conseil d'administration ou d'un comité, tenue par conférence téléphonique : 375 $

Seuls les membres ayant le statut d'indépendant au sens du décret ont droit d'être rémunérés.

RELEVÉ DES PRÉSENCES DES ADMINISTRATEURS POUR L'ANNÉE 2006

TABLEAU 84

Membres	Conseil d'administration		Comité de vérification		Comité de gestion des risques		Comité des ressources humaines		Comité de gouvernance et d'éthique
	Régulières 12	Spéciales 5	Régulières 6	Spéciale 1	Régulières 11	Spéciales 3	Régulières 11	Spéciales 2	Régulières 9
Yvan Allaire	11	4	–	–	10	3	–	–	9
Bernard Bonin	4/4	–	–	–	3/3	–	–	–	3/3
Pierre Brunet	12	4	–	–	–	–	11	2	9
Claudette Carbonneau	9	2	5	0	–	–	–	–	–
Louise Charette	11	4	–	–	10	2	–	–	–
Steven M. Cummings	9	5	–	–	–	–	8	2	–
Alban D'Amours	8	4	–	–	9	1	–	–	–
Sylvie Dillard	10	4	–	–	–	–	9	2	–
Claude Garcia	11	4	6	1	–	–	–	–	–
A. Michel Lavigne	12	4	6	1	–	–	–	–	–
Henri Massé	10	4	–	–	10	3	–	–	–
Pierre Prémont	12	3	4	1	–	–	–	–	–
Henri-Paul Rousseau	12	5	–	–	11	3	–	–	–
Duc Vu	10	5	5	1	–	–	–	–	–
John T. Wall	9	3	–	–	–	–	10	2	7

Les administrateurs ont aussi droit, s'il y a lieu, au remboursement de leurs frais de voyage et de séjour.

Pour 2006, les administrateurs ont été rémunérés à compter de la date d'entrée en vigueur du décret. Ils ont ainsi été rémunérés pour les réunions auxquelles ils ont participé et qui se sont tenues après le 28 juin 2006. Ils ont aussi eu droit à la moitié de la rémunération annuelle prévue ainsi qu'à la moitié de la rémunération à titre de président d'un comité, lorsqu'applicable. La rémunération globale des administrateurs de la Caisse s'est élevée à 134 500 $, répartie comme le montre le tableau 85.

RÉNUMÉRATION DU PRÉSIDENT DU CONSEIL

La rémunération du président du conseil d'administration n'est pas visée par le Décret 610-2006. Elle a été d'autre part fixée par le gouvernement du Québec à 125 000 $ annuellement. Par ailleurs, le président du conseil a droit d'être remboursé des frais de représentation occasionnés par l'exercice de ses fonctions, jusqu'à concurrence d'un montant annuel maximal de 15 000 $.

MANDAT DU CONSEIL

Le conseil d'administration doit s'assurer que la gestion de la Caisse est conforme aux dispositions de sa loi constitutive et de ses règlements. Il doit veiller à ce que l'institution prenne les mesures nécessaires pour atteindre les objectifs fixés dans sa mission, c'est-à-dire réaliser un rendement optimal du capital des déposants tout en contribuant au développement économique du Québec.

Le conseil édicte les règlements et approuve les principales orientations et politiques de la Caisse à l'égard du placement, de l'investissement socialement responsable, de l'encadrement de la gestion des risques et de la délégation d'autorité. Il est saisi de toute proposition d'investissement ou de tout dossier qui nécessite une attention particulière, en raison notamment de son importance intrinsèque ou de son impact sur le portefeuille de la Caisse ou sur la répartition de l'actif.

Le conseil revoit et approuve le plan stratégique de la Caisse. Il approuve le plan d'affaires annuel de la Caisse et examine, tout au cours de l'année, l'évaluation que fait la direction de l'environnement économique et financier. Il examine et approuve les budgets de la Caisse de même que les états financiers annuels. Le conseil doit évaluer l'intégrité des contrôles internes, des contrôles de la divulgation de l'information ainsi que des systèmes d'information et approuver une politique de divulgation financière. Le conseil approuve le rapport annuel de la Caisse.

Le conseil approuve les politiques de ressources humaines ainsi que les normes et barèmes de rémunération et les autres conditions d'emploi des dirigeants et employés de la Caisse. Il détermine également les normes et barèmes de rémunération et les autres conditions d'emploi du président et chef de la direction, selon les paramètres que le gouvernement détermine après consultation du conseil. Le conseil nomme, sur recommandation du président et chef de la direction, les membres de la haute direction.

Le conseil, de concert avec le comité de gouvernance et d'éthique, élabore et supervise la mise en place des règles, procédures et politiques de la Caisse en matière de gouvernance et de régie d'entreprise. Il approuve les règles d'éthique et de déontologie applicables aux membres du conseil d'administration de la Caisse ainsi qu'aux dirigeants et employés de la Caisse et de ses filiales.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS INDÉPENDANTS AU SENS DU DÉCRET 610-2006

TABLEAU 85

Administrateurs	Rémunération annuelle	Rémunération à titre de président d'un comité	Jetons de présence	Rémunération totale
Yvan Allaire	8 000 $	2 500 $	12 000 $	22 500 $
Claudette Carbonneau*	8 000 $	-	4 125$	12 125 $
Louise Charette	8 000 $	-	9 000 $	17 000 $
Steven M. Cummings	8 000 $	-	6 375 $	14 375 $
Alban D'Amours	8 000 $	2 500 $	9 000 $	19 500 $
Claude Garcia	8 000 $	2 500 $	7 125 $	17 625 $
A. Michel Lavigne	8 000 $	-	7 125 $	15 125 $
Henri Massé*	8 000 $	-	8 250 $	16 250 $

* La rémunération de ces administrateurs ne leur est pas versée directement, conformément aux instructions que la Caisse a reçues d'eux.

Note : Monsieur John T. Wall a renoncé à recevoir toute rémunération pour les services rendus à la Caisse en tant qu'administrateur et à laquelle il a droit en vertu du Décret 610-2006 du Gouvernement du Québec.

Conformément à la loi, le conseil d'administration a prévu la constitution des comités de vérification, des ressources humaines, de gouvernance et d'éthique et de gestion des risques.

RAPPORT D'ACTIVITÉ DU CONSEIL

CONFORMITÉ À LA LOI SUR LA CAISSE

Tout au long de l'année, le conseil s'est assuré de la conformité des activités de la Caisse avec la loi et les règlements pertinents. Il a par ailleurs reçu un rapport de vérification d'une firme externe sur le plan de mise en œuvre de la loi sur la Caisse. Le conseil a ainsi obtenu l'assurance que les tâches et actions proposées pour la mise en œuvre de chaque article de la loi sur la Caisse sont adéquates et suffisantes et que chaque article de la loi est couvert par le plan de mise en œuvre.

PLANIFICATION STRATÉGIQUE ET PLANS D'AFFAIRES

Le conseil a reçu de chacun des secteurs d'activité et des filiales immobilières de la Caisse, une présentation de leur plan d'affaires respectif incluant les objectifs, les défis et les risques afférents. Le conseil a adopté le plan d'affaires de la Caisse et le programme d'allocation d'actifs pour l'année.

Le conseil a également reçu régulièrement les rapports de la direction touchant l'évolution des affaires de la Caisse, différents indicateurs économiques ainsi que l'état et l'évolution des conditions de marché. À mi-année et à la fin de l'année, des bilans sur les activités de la Caisse et sur le suivi des priorités stratégiques ont été présentés au conseil d'administration.

Les membres du conseil d'administration ont participé aux Journées Claude-Prieur. Ce forum d'information et de discussion réunit annuellement toutes les parties prenantes de la Caisse et aborde un aspect stratégique des affaires de l'organisation. En 2006, les Journées Claude-Prieur ont porté sur les marchés en émergence. Le conseil a également reçu de l'une des filiales immobilières de la Caisse, une présentation détaillée de sa stratégie d'investissement à l'égard d'un pays émergent.

Ces activités ont procuré au conseil une vision d'ensemble et détaillée des projets et objectifs de l'organisation. En conséquence, le conseil a été en mesure de superviser efficacement les activités de la Caisse et de donner des commentaires constructifs à la direction. En outre, il a été à même de procéder tout au long de l'année à un suivi du plan stratégique adopté pour la période 2006-2008 et d'évaluer les progrès réalisés dans sa mise en œuvre.

RÉSULTATS FINANCIERS, CONTRÔLE INTERNE ET SYSTÈME DE GESTION

Le conseil a reçu, après chacune des réunions du comité de vérification, un rapport de celui-ci sur l'ensemble de ses activités, notamment le suivi des états financiers trimestriels, le suivi budgétaire des charges d'exploitation et le suivi des travaux de la vérification interne. Le conseil, sur recommandation du comité de vérification, a approuvé les états financiers annuels de la Caisse, son budget et son rapport annuel.

Avec la collaboration du comité de vérification et du comité de gestion des risques, le conseil a procédé à l'examen des processus de contrôle interne, de gestion des risques et d'utilisation optimale des ressources. Sur recommandation du comité, le conseil a adopté une politique sur le contrôle interne ainsi qu'une politique sur la conformité. Le conseil a également pris connaissance des travaux effectués par le comité de vérification au sujet de l'élaboration d'un plan d'utilisation optimale des ressources. Ce plan sera présenté pour adoption au début de l'année 2007.

Par ailleurs, avec l'aide du comité de vérification, le conseil s'est assuré de l'application des politiques d'attestation financière et de divulgation de l'information. S'alignant sur les meilleures pratiques de l'industrie, ces politiques assurent transparence et exactitude dans l'information divulguée par la Caisse.

Le conseil a reçu une présentation détaillée du programme d'attestation financière appliqué par la Caisse. Ce programme permet au président et chef de la direction et au premier vice-président, Finances, trésorerie et initiatives stratégiques d'attester publiquement de la fiabilité des Documents annuels, de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information de même que de la conception des contrôles internes à l'égard de l'information financière. On peut prendre connaissance de l'attestation signée par le président et chef de la direction et de celle signée par le premier vice-président, Finances, trésorerie et initiatives stratégiques à la section *Attestations financières* du présent rapport annuel.

Le conseil a porté attention au suivi du plan stratégique des technologies de l'information et de l'implantation de l'architecture cible de la chaîne applicative opérationnelle par lesquels la Caisse renforce son système d'information de gestion.

GESTION DES RISQUES

Le conseil, avec le concours du comité, a identifié les principaux risques auxquels la Caisse fait face et s'est assuré d'un encadrement efficace de ceux-ci. À cet égard, le conseil a reçu, à la suite de chacune des réunions du comité de gestion des risques, un rapport du comité sur l'ensemble de ses activités.

Ainsi, le conseil, sur recommandation du comité, a approuvé les objectifs et limites de risque actif ainsi que les seuils et limites de risque absolu pour l'année. Il a également révisé et modifié la politique de gestion intégrée des risques. Cette politique prévoit notamment les principaux risques auxquels est exposée la Caisse, les limites d'approbation d'investissement des différents paliers d'autorité et l'encadrement des activités d'impartition. Le conseil a autorisé, sur recommandation du comité, des modifications aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés.

Chaque trimestre, à la suite de l'examen effectué par le comité de gestion des risques, le conseil a reçu de la première vice-présidence responsable de la gestion des risques, un rapport sur le suivi des rendements et des risques financiers.

Le conseil a également pris connaissance des mesures d'encadrement et de contrôle sur l'utilisation des instruments financiers dérivés. À cet égard, le conseil, sur recommandation du comité, a modifié le *Règlement relatif à la détermination et au cadre d'utilisation des instruments financiers ou contrats de nature financière* de façon à préciser la liste des produits financiers dérivés que la Caisse peut transiger.

Avec le concours de la direction de la Caisse, le conseil a demandé une révision du modèle d'affaires utilisé dans le secteur des fonds de couverture. Cette révision sera présentée au conseil au début de l'année 2007.

Le conseil, sur recommandation du comité, a approuvé l'augmentation du programme de billets à court terme de la filiale CDP Financière.

Le conseil a examiné et, le cas échéant, a approuvé les dossiers d'investissement dont l'autorisation lui incombait. Pour chacun de ces dossiers, le conseil a porté attention à l'analyse des risques de l'investissement et à son impact sur le niveau et la concentration du risque aux portefeuilles concernés. Le conseil a assuré un suivi distinct et régulier d'investissements majeurs, dont l'impact sur le niveau et la concentration du risque du portefeuille spécialisé est significatif. Le conseil s'est également assuré qu'un rapport des investissements effectués dont l'autorisation incombait à la direction de la Caisse ait été présenté au comité de gestion des risques.

Le conseil, sur recommandation du comité, a adopté une politique de continuité des affaires. Cette politique prévoit le fonctionnement de la Caisse en cas d'événement extraordinaire. Elle protège ainsi les actifs financiers, minimise les répercussions sur les affaires et renforce la capacité de la Caisse de maintenir ses engagements envers ses déposants, ses partenaires et ses employés.

Le conseil a également adopté une politique sur les titres à transactions restreintes. Cette politique définit le cadre de gestion et les modalités opérationnelles auxquelles est assujetti un titre dont les transactions font l'objet de restrictions.

Enfin, sur recommandation du comité de gestion des risques, le conseil a révisé et modifié la politique en matière de contrats d'acquisition ou de location de biens et de services.

ENTENTES DE NATURE OPÉRATIONNELLE

Considérant l'importance intrinsèque de certaines ententes avec des fournisseurs de la Caisse et leur impact sur la bonne conduite des opérations de l'institution, la direction a présenté au conseil, pour approbation, la modification d'une de ces ententes. Le conseil a examiné et approuvé les termes proposés.

GESTION DES RESSOURCES HUMAINES ET SUPERVISION DE LA DIRECTION

Le conseil a approuvé les objectifs annuels du président et chef de la direction de la Caisse. Il a par ailleurs reçu de façon régulière, lors de ses réunions, des présentations des hauts dirigeants concernant leur secteur d'activité.

Le conseil, assisté du comité des ressources humaines, a examiné la performance du principal dirigeant de la Caisse, en fonction des objectifs établis en début d'année. Il a également examiné l'évaluation effectuée par celui-ci de la performance des hauts dirigeants. Appuyé par la recommandation du comité des ressources humaines, le conseil a approuvé les conditions salariales 2006 et le niveau de bonification 2005 des employés et des membres de la haute direction de la Caisse. Le conseil a également, avec la collaboration du comité, révisé la rémunération du président et chef de la direction. Selon les paramètres fixés par le gouvernement du Québec concernant la rémunération et les

autres conditions d'emploi de monsieur Henri-Paul Rousseau, le conseil a approuvé de nouvelles normes et de nouveaux barèmes relatifs à la rémunération et autres conditions d'emploi du président et chef de la direction.

Dans le but de réaliser l'ambition de la Caisse d'être reconnue comme une organisation de référence, le conseil a approuvé la restructuration organisationnelle de la haute direction, proposée par le président et chef de la direction. De cette restructuration a découlé la création du poste de chef de la direction du placement. Celui-ci dirige l'essentiel des activités de placement de la Caisse pour les secteurs autres que les placements privés et l'immobilier. Un comité de la Direction du placement a également été créé. Ce comité doit approuver les grandes politiques et orientations de placement de l'organisation et veiller à leur respect.

Le chef de la direction du placement a présenté ses objectifs annuels au conseil d'administration qui les a approuvés. Il a également proposé une restructuration organisationnelle de la direction du placement afin de permettre une utilisation optimale des ressources et une vision stratégique consolidée. Le conseil, sur recommandation du comité des ressources humaines, a approuvé cette restructuration.

Le conseil a, sur recommandation du comité des ressources humaines, approuvé les politiques des ressources humaines ainsi que les normes et barèmes de rémunération et les autres conditions d'emploi du principal dirigeant et des employés d'une filiale en propriété exclusive de la Caisse, CDP US inc. Cette filiale a été formée pour permettre à la Caisse d'avoir une antenne à New York. Le conseil a également approuvé le code d'éthique et de déontologie des dirigeants et employés de cette filiale.

Le conseil a pris connaissance des résultats du sondage organisationnel effectué auprès des employés et s'est assuré que la direction donne suite aux commentaires reçus. Il a examiné la nouvelle approche de gestion des ressources humaines proposée et a notamment révisé et approuvé, sur recommandation du comité des ressources humaines, un nouveau programme de rémunération variable à court terme pour l'ensemble des employés de la Caisse. Il a également examiné les composantes du nouveau programme de gestion de la performance à être implanté au début de 2007. Ce programme va de pair avec la mise en place du nouveau programme de rémunération variable.

GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Le conseil a reçu, après chacune des réunions du comité de gouvernance et d'éthique, un rapport de celui-ci sur l'ensemble de ses activités.

Sur recommandation du comité de gouvernance et d'éthique, le conseil a adopté une démarche d'évaluation des administrateurs. Cette démarche, sous la responsabilité du président du conseil, a entre autres permis à chaque administrateur de le rencontrer individuellement pour discuter de sa contribution aux travaux du conseil et des comités. Le président a fait rapport des résultats de cette démarche au conseil d'administration.

Au chapitre des règles d'éthique et de déontologie, le conseil a adopté le Code d'éthique et de déontologie des employés tel que soumis par le comité de gouvernance et d'éthique. Ce code prévoit notamment l'obligation d'agir avec loyauté, honnêteté et intégrité, d'éviter les situations de conflit d'intérêts et de protéger l'information confidentielle. Le conseil a également révisé et réadopté le code d'éthique et de déontologie des administrateurs.

Dans le cadre de l'adoption, par le gouvernement du Québec, du décret sur la rémunération des membres des conseils d'administration de six sociétés d'État, le conseil a adopté, sur recommandation du comité, une directive sur le remboursement des frais de voyage et de séjour des administrateurs ainsi qu'une directive sur le remboursement des frais de représentation du président du conseil.

Le conseil a reçu un rapport détaillé sur l'exercice du droit de vote de la Caisse ainsi que de l'application de la politique sur l'investissement socialement responsable pour les années 2005-2006.

Le conseil, sur recommandation du comité de gouvernance et d'éthique, a révisé et modifié le Règlement de régie interne de la Caisse. Il a par ailleurs, approuvé les mandats du président du conseil d'administration et des présidents des comités.

Lors des réunions régulières du conseil, les administrateurs reçoivent des présentations sur divers aspects des activités de la Caisse. Ainsi, au cours de la dernière année, les administrateurs ont notamment assisté à des présentations concernant les placements privés au Québec, les déposants de la Caisse, la gestion des fonds de couverture et la gouvernance des filiales immobilières. De plus, à l'instigation du comité de gouvernance et d'éthique, les administrateurs ont pu assister à deux séances de formation portant sur les produits financiers dérivés ainsi que sur le contrôle du risque de marché.

RAPPORT DU COMITÉ DE VÉRIFICATION

MANDAT DU COMITÉ

Le comité de vérification exerce ses activités conformément à un mandat adopté en août 2005 et ajusté en février 2007.

Selon les termes de son mandat, le comité de vérification supervise la conformité des états financiers avec la situation financière de la Caisse. À cet égard, il examine les états financiers de la Caisse avec le Vérificateur général du Québec et les recommande au conseil d'administration pour approbation.

Le comité de vérification veille à ce que des mécanismes de contrôle interne suffisants et efficaces soient mis en place. Il s'assure également qu'un processus de gestion des risques s'applique aux activités de la Caisse et qu'un plan d'utilisation optimale des ressources est mis en place. Il assure également le suivi de ce plan.

Le comité révise toute activité susceptible de nuire à la bonne situation financière de la Caisse. Il doit aviser par écrit le conseil de toute opération ou pratique de gestion qui n'est pas saine ou qui n'est pas conforme aux lois, règlements ou politiques de la Caisse.

Par ailleurs, le comité nomme le vice-président, Vérification interne et approuve le plan de vérification. Il veille à ce que la structure organisationnelle mise en place procure à l'équipe de la Vérification interne, l'indépendance nécessaire envers la direction de la Caisse pour remplir efficacement son rôle.

COMPOSITION DU COMITÉ

Le comité de vérification est composé de trois membres indépendants :

Président : Claude Garcia
Membres : Claudette Carbonneau et A. Michel Lavigne

Par ailleurs, le comité compte deux membres invités, MM. Duc Vu et Pierre Prémont. Les membres invités participent aux discussions en tant que membres non habilités à voter. De plus, le président du conseil assiste régulièrement aux réunions.

Le président du comité de vérification et les membres ne siègent à aucun autre comité du conseil d'administration de la Caisse.

EXPERTISE EN MATIÈRE COMPTABLE OU FINANCIÈRE

Les membres du comité de vérification ont tous l'expérience et les connaissances nécessaires pour comprendre le mandat du comité et bien remplir leur rôle.

Ils ont développé au cours de leurs carrières respectives les habiletés et les compétences pour lire et comprendre les états financiers de la Caisse.

Le comité de vérification compte deux experts en matière comptable et financière, MM. Claude Garcia et A. Michel Lavigne. Ils maîtrisent les connaissances financières pour comprendre les principes comptables utilisés par la Caisse dans ses états financiers et en évaluer l'application générale. Ils possèdent une expérience pertinente dans la préparation, la vérification ou l'analyse d'états financiers comparables en termes de complexité, aux états financiers de la Caisse. Ils sont familiers avec la notion de contrôle interne et sa mise en application dans une organisation comme la Caisse.

RAPPORT DU COMITÉ DE VÉRIFICATION SUR L'EXÉCUTION DE SON MANDAT

Durant l'année 2006, afin de remplir son mandat, le comité de vérification a :

RESPONSABILITÉS À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

/ examiné les états financiers trimestriels et les suivis budgétaires des charges d'exploitation;

/ veillé à ce que soit réalisée une évaluation indépendante de la juste valeur des placements privés et des investissements immobiliers effectués par la Caisse;

/ révisé le déroulement du processus d'attestation financière permettant au président et chef de la direction et au premier vice-président, Finances, trésorerie et initiatives stratégiques, d'attester publiquement de la fiabilité des Documents annuels, des contrôles et procédures de communication de l'information de même que de la conception des contrôles internes à l'égard de l'information financière;

/ discuté avec le Vérificateur général du plan de vérification de ce dernier à l'égard des états financiers de la Caisse;

/ révisé les états financiers annuels avec le Vérificateur général et les a recommandés au conseil d'administration pour approbation;

/ rencontré à deux reprises le Vérificateur général en l'absence des membres de la direction;

/ analysé l'impact pour la Caisse, de l'adoption du chapitre 3855 du *Manuel de l'ICCA* ainsi que de l'application des normes comptables internationales;

RESPONSABILITÉS À L'ÉGARD DE LA FONCTION DE VÉRIFICATION INTERNE

/ examiné l'univers de vérification interne, les plans stratégique et triennal de vérification 2006-2008 ainsi que le plan d'affaires 2006 de la vice-présidence Vérification interne;

/ discuté avec l'équipe de la Vérification interne des caractéristiques d'un service de vérification interne à valeur ajoutée. Pour chaque caractéristique, le comité a examiné les principes, la vision et les indicateurs de performance proposés;

/ approuvé la charte de la vérification interne précisant la mission et l'étendue du travail de ce service;

/ veiller à ce que l'équipe de la Vérification interne puisse agir de manière indépendante de la direction de la Caisse;

/ examiné et approuvé le plan annuel de vérification interne;

/ examiné le rapport d'une firme d'évaluation externe sur la conformité du service de vérification interne de la Caisse aux normes de l'*Institute of Internal Auditors*;

/ discuté avec la vice-présidence Vérification interne, en l'absence des membres de la direction;

RESPONSABILITÉS À L'ÉGARD DES CONTRÔLES INTERNES ET DU PLAN D'UTILISATION OPTIMALE DES RESSOURCES

/ discuté de l'approche pour la mise en œuvre des dispositions de la loi sur la Caisse touchant le cadre de contrôle, la gestion des risques et le plan d'utilisation optimale des ressources;

/ discuté de l'application des mécanismes de contrôle interne et du processus de gestion des risques;

/ examiné et recommandé au conseil d'administration l'adoption d'une politique sur le contrôle interne ainsi que d'une politique sur la conformité. Ces politiques servent de cadre de référence global. Elles sont arrimées à la mission, à l'ambition et aux priorités stratégiques de la Caisse. Elles introduisent des notions d'évaluation et de reddition de comptes en plus de formaliser les rôles et responsabilités de chaque direction;

/ examiné l'établissement d'un cadre de référence pour une utilisation optimale des ressources favorisant l'atteinte des objectifs de la Caisse. À cet égard, le comité a examiné les initiatives d'utilisation optimale des ressources de la période 2003-2006. Il a aussi effectué les travaux préparatoires à la mise en place d'un plan prévoyant notamment les activités d'utilisation optimale des ressources pour les années 2007-2008. Enfin, le comité a établi les activités lui permettant d'assurer le suivi du plan. Ce plan d'utilisation optimale des ressources sera présenté au conseil d'administration pour approbation au début de l'année 2007;

/ veillé, par l'entremise du comité de gestion des risques, à ce qu'un processus de gestion des risques soit mis en place;

/ examiné à chaque trimestre les rapports de conformité aux limites d'investissements fixées par la loi sur la Caisse. Il a, entre autres, reçu copies des certificats de conformité aux politiques de placement des déposants et aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés de la Caisse. Le comité a aussi effectué de façon régulière le suivi des placements effectués en vertu du dernier alinéa de l'article 37.1 de la loi sur la Caisse.

Aucune activité susceptible de nuire à la bonne situation financière de la Caisse n'a été portée à l'attention du comité par le vérificateur interne ou par un dirigeant en 2006.

Après chacune de ses réunions, le comité a fait rapport de ses activités au conseil d'administration.

Le conseil d'administration et ses comités peuvent, dans l'exercice de leurs fonctions, recourir à des experts externes. Le comité de vérification n'a pas recouru à de tels services en 2006.

RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

Le comité exerce ses activités conformément à un mandat approuvé par le conseil d'administration le 26 août 2005.

MANDAT DU COMITÉ

Le comité des ressources humaines a pour mandat d'examiner les orientations et stratégies en matière de gestion des ressources humaines.

Ainsi, le comité examine et soumet au conseil, pour approbation, les politiques régissant les ressources humaines et s'assure de leur mise en place.

Le comité élabore et soumet au conseil, pour approbation, le profil d'expertise, de compétence et d'expérience pour la nomination du président et chef de la direction. À l'aide de ce profil, le comité examine et recommande au conseil la nomination du président et chef de la direction, et il effectue son évaluation.

Sur recommandation du président et chef de la direction, le comité examine et soumet au conseil, pour approbation, les nominations et la rémunération des hauts dirigeants de la Caisse. Le comité examine également les responsabilités respectives des membres de la haute direction et s'assure qu'il existe des mécanismes de planification de la relève. Il examine l'évaluation de la performance des hauts dirigeants effectuée par le président et chef de la direction. Au chapitre de la rémunération, le comité reçoit annuellement de l'information sur la rémunération dans le marché de référence de la Caisse. Il examine et soumet au conseil une recommandation visant à fixer la rémunération et les autres conditions d'emploi du président et chef de la direction, à l'intérieur des paramètres que le gouvernement détermine après consultation du conseil. Le comité examine et soumet au conseil les recommandations appropriées afin de fixer la rémunération et les autres conditions d'emploi des autres dirigeants et employés de la Caisse.

Enfin, conjointement avec le comité de gouvernance et d'éthique, le comité élabore les profils de compétence et d'expérience pour la nomination des membres indépendants du conseil, et soumet ces profils au conseil d'administration pour approbation.

COMPOSITION DU COMITÉ

Le comité des ressources humaines est composé de trois membres indépendants :

Président : Pierre Brunet
Membres : Steven M. Cummings et John T. Wall

Par ailleurs, le comité compte un membre invité, madame Sylvie Dillard. Le membre invité participe aux discussions en tant que membre non habilité à voter.

RAPPORT D'ACTIVITÉ DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

Durant l'année 2006, afin de remplir son mandat, le comité des ressources humaines a :

/ examiné et recommandé au conseil d'administration l'approbation des objectifs annuels du président et chef de la direction;

/ examiné et recommandé au conseil, pour approbation, la révision des conditions salariales des employés de la Caisse pour l'année 2006. Il a fait de même pour la détermination du niveau de bonification des employés pour l'année précédente;

/ évalué la performance du principal dirigeant de la Caisse. Il a également revu l'évaluation de la performance des membres de la haute direction effectuée par le principal dirigeant. Sur la base de son examen, le comité a recommandé au conseil, pour approbation, les augmentations salariales et la bonification de chacun des membres de la haute direction;

/ examiné les dispositions de la loi sur la Caisse concernant la divulgation, dans le rapport annuel de l'organisation, de la rémunération du président et chef de la direction et des cinq dirigeants les mieux rémunérés agissant sous l'autorité immédiate de celui-ci;

/ présenté ses recommandations au gouvernement du Québec concernant les paramètres pouvant servir à déterminer la rémunération et les autres conditions d'emploi du président et chef de la direction. À la suite de l'approbation de ces nouveaux paramètres par le gouvernement, le comité a recommandé au conseil, pour approbation, la rémunération et les autres conditions d'emploi du président et chef de la direction;

/ discuté de la nouvelle approche de gestion des ressources humaines proposée par la direction de la Caisse et examiné les modifications proposées au programme de rémunération variable court terme des employés de la Caisse. Le comité a, en tenant compte des pratiques du marché de référence et des recommandations des membres de la haute direction de la Caisse, recommandé au conseil, pour approbation, un nouveau programme de boni annuel visant l'ensemble des emplois de la Caisse;

/ examiné les composantes du nouveau programme de gestion de la performance à être implanté au début de 2007. Ce programme va de pair avec la mise en place du nouveau programme de rémunération variable. Le comité s'est assuré de son adéquation avec la nouvelle approche de gestion des ressources humaines;

/ examiné les objectifs, seuils et limites de risque proposés pour l'année 2007 et leur relation au nouveau programme de rémunération variable;

/ discuté des enjeux de rétention à court terme des employés des secteurs d'investissement qui ont obtenu une performance exceptionnelle et soutenue tout au long des dernières années. Le comité a recommandé des mesures favorisant le maintien de la motivation de ces employés à fournir une performance exceptionnelle;

/ examiné et approuvé ou, selon le cas, recommandé au conseil, pour approbation, l'embauche et les conditions salariales des employés de niveau vice-président et plus;

/ discuté de la nécessité de promouvoir le mieux-être des employés et des responsables d'équipes et de la mise en place de programmes visant l'amélioration de la santé des employés de la Caisse;

/ examiné la proposition de restructuration de certains secteurs d'activité de la Caisse, dont la création de la Direction du placement et du poste de chef de la Direction du placement. Le comité a également étudié la redéfinition de certains postes et, le cas échéant, a recommandé ces changements au conseil pour approbation;

/ examiné et recommandé au conseil, pour adoption, les programmes de rémunération et les autres conditions d'emploi des employés d'une filiale en propriété exclusive de la Caisse, CDP US inc. Le comité a également recommandé au conseil l'approbation d'un code d'éthique et de déontologie applicable aux employés et dirigeants de cette filiale.

Après chacune de ses réunions, le comité a fait rapport de ses activités au conseil d'administration.

Le conseil d'administration et ses comités peuvent, dans l'exercice de leurs fonctions, recourir à des experts externes. Le comité des ressources humaines n'a pas recouru à de tels services en 2006. Il a par ailleurs rencontré, dans le cadre de l'examen d'un dossier, un conseiller externe embauché par la direction de la Caisse.

RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES SUR LA RÉMUNÉRATION DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES CINQ DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS AGISSANT SOUS L'AUTORITÉ IMMÉDIATE DE CELUI-CI.

La Caisse est une institution financière dont la performance dépend essentiellement du talent de ses employés. Ses dirigeants ont la responsabilité de mettre en place et de réaliser des plans d'affaires qui répondent à la mission de la Caisse de « recevoir des sommes en dépôt conformément à la loi et de les gérer en recherchant le rendement optimal du capital des déposants dans le respect de leur politique de placement tout en contribuant au développement économique du Québec ».

La Caisse doit pouvoir compter sur des employés hautement compétents, qu'elle recrute dans les marchés où se pratiquent les mêmes métiers que les siens. Pour attirer ces personnes, elle doit adopter une politique de rémunération alignée sur celle de son marché de référence. C'est la seule manière dont elle peut espérer attirer, retenir et motiver des employés dont le talent lui permettra d'atteindre ses objectifs d'affaires dans un environnement où la compétition pour le talent est forte.

Longtemps perçue comme l'école du placement au Québec, la Caisse a souvent perdu des employés de talent, recrutés par d'autres firmes de placement canadiennes et étrangères pouvant offrir des conditions de rémunération plus avantageuses que celles en vigueur à la Caisse. Pour contenir cette tendance, la Caisse a dû définir des programmes de rémunération lui permettant d'offrir une rémunération globale concurrentielle dans son marché de référence, tout en respectant les paramètres de rémunération incorporés dans son Règlement de régie interne.

La rémunération globale comprend l'ensemble des composantes entrant dans la rémunération d'un dirigeant et inclut le salaire de base, le boni annuel, la rémunération à long terme, les programmes d'avantages sociaux, les régimes de retraite et les autres formes de rémunération.

Le marché de référence pour les postes reliés à l'investissement se définit comme celui de l'investissement institutionnel canadien et comprend un échantillonnage représentatif d'institutions, de compagnies d'assurance, de sociétés de fiducie, de caisses de retraite, de firmes de conseillers en placement, de firmes de courtage et de gestionnaires de fonds ou d'industries de même nature. On peut se référer au marché nord-américain pour les emplois reliés à l'investissement de produits internationaux. Le marché de référence pour les emplois non reliés à l'investissement est celui du Québec et comprend notamment les emplois du secteur public.

Les paramètres incorporés dans le Règlement de régie interne établissent que le niveau maximum de la rémunération globale des emplois reliés à l'investissement doit se situer en deçà du décile supérieur (90e centile) du marché de référence. Il convient de souligner qu'il s'agit de maximums qui, dans les faits, sont rarement atteints. La rémunération globale des postes non reliés à l'investissement doit se situer au troisième quartile (75e centile) du marché de référence.

Malgré que le Règlement de régie interne permette d'aller au-delà, l'approche de la Caisse consiste généralement, sauf dans quelques cas exceptionnels, à offrir une rémunération se situant près de la médiane du marché de référence lorsque la performance de la Caisse se situe à un niveau moyen, et une rémunération de 75e centile lorsque la performance atteint le niveau supérieur.

Pour s'assurer que ses programmes de rémunération demeurent concurrentiels et respectent les paramètres du Règlement de régie interne, la Caisse demande à des firmes reconnues dans le domaine de la conseiller dans l'analyse de ses programmes de rémunération. Sont ainsi analysés régulièrement plusieurs postes stratégiques à l'intérieur d'une banque de données couvrant le marché de référence. Les résultats permettent de comparer la rémunération directe offerte à la Caisse pour chaque poste apparié. La dernière analyse de marché complétée au début de 2007 démontre que la rémunération directe offerte au président et chef de la direction et aux dirigeants de la Caisse se situe à l'intérieur des paramètres du Règlement de régie interne et de la politique suivie par la Caisse.

En vertu de la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec*, la Caisse doit divulguer la rémunération du président et chef de la direction et celle des cinq dirigeants les mieux rémunérés agissant sous l'autorité immédiate de celui-ci. La même divulgation doit être faite pour les filiales en propriété exclusive. CDP US inc. est une filiale en propriété exclusive de la Caisse et son président et chef de la direction ainsi que ses dirigeants sont les mêmes que ceux de la Caisse.

RÉMUNÉRATION DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

À la suite de l'entrée en vigueur des modifications de la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec*, le gouvernement a fixé par décret, en mai 2006, les paramètres devant permettre au conseil d'administration de la Caisse de déterminer la rémunération et les autres conditions de travail du président et chef de la direction. Ces paramètres indiquent que la rémunération et les autres conditions d'emploi du président et chef de la direction doivent se situer entre la médiane et le 75e centile du marché de référence, selon que la performance de la Caisse est moyenne ou supérieure. Le marché de référence se définit comme étant celui des grandes caisses de retraite canadiennes. Ces paramètres ont été intégrés au Règlement de régie interne de la Caisse.

Le salaire de base

Le salaire de base 2005 du président et chef de la direction a été revu en mai 2006 par le gouvernement, une fois les nouveaux paramètres de rémunération établis, et a été fixé à 460 000 $ de manière à refléter les conditions de marché. Par la suite, le conseil d'administration a fixé à 473 800 $ le salaire 2006 du président et chef de la direction, soit une augmentation de 3 %.

La rémunération variable

Les programmes de rémunération variable du président et chef de la direction sont fondés sur les mêmes règles que celles des autres dirigeants de la Caisse. Ces programmes représentent une part importante de la rémunération totale du président et chef de la direction et lient sa rémunération à l'atteinte d'objectifs de performance. Il s'agit du programme de boni annuel ainsi que du programme de rémunération à long terme. Pour aligner les intérêts du président et chef de la direction avec les attentes des déposants, la Caisse accorde un poids important à la rémunération variable à long terme.

Le programme de boni annuel
Au début de chaque exercice financier, le conseil d'administration détermine les objectifs annuels du président et chef de la direction. Au terme de l'exercice et en fonction des résultats obtenus, il approuve le boni annuel de ce dernier.

Le montant de ce boni varie selon le niveau d'atteinte des objectifs annuels du président et chef de la direction et la performance de la Caisse. Ce boni peut atteindre un maximum de 30 % de son salaire de base tel que le prévoit le décret 607-2002.

La performance est déterminée en tenant compte du niveau d'atteinte des objectifs de valeur ajoutée au-dessus de seuils prédéterminés. La performance de la Caisse est mesurée sur une période mobile de trois ans de manière à évaluer les résultats sur un horizon de moyen terme.

Le programme de rémunération à long terme (PRLT)
Le programme de rémunération à long terme (PRLT) représente la partie la plus importante de la rémunération variable du président et chef de la direction et aligne sa rémunération globale sur les objectifs de valeur ajoutée à long terme de la Caisse. La performance est déterminée selon le niveau d'atteinte des objectifs de valeur ajoutée au-dessus d'un indice de référence. La performance de la Caisse est mesurée sur une période mobile de cinq ans de manière à évaluer les résultats sur un horizon correspondant à une philosophie d'investissement à long terme.

Dans le cadre du PRLT, le président et chef de la direction reçoit annuellement un octroi correspondant à un pourcentage de son salaire de base. Une réserve est ainsi constituée et celle-ci varie selon la performance mobile cinq ans de la Caisse. Les droits à un paiement éventuel en vertu du PRLT s'acquièrent progressivement et selon certaines conditions, à compter de la fin de la troisième année du premier cycle. Ainsi, le président et chef de la direction peut recevoir, lorsque ses droits sont acquis et selon la performance de la Caisse, un paiement de base correspondant à un pourcentage de la réserve accumulée au 31 décembre de chaque année. Ce pourcentage de distribution de la réserve varie de 0 à 40 %, selon la performance de la Caisse tout au long du cycle mesuré. Le conseil d'administration peut décider d'augmenter le pourcentage de distribution de manière à reconnaître la performance à long terme réalisée et ainsi accorder un paiement additionnel en vertu du PRLT. Dans ce cas, il s'assure que la rémunération globale du président et chef de la direction demeure à l'intérieur des paramètres prévus au Règlement de régie interne.

Lors de la mise en place de l'actuel programme de rémunération à long terme, en 2004, et à l'instar des autres dirigeants qui participaient au programme de rémunération à long terme mis en place juste avant l'entrée en vigueur du programme actuel, le président et chef de la direction s'est vu accorder, en plus de l'octroi annuel régulier, un octroi additionnel de manière à tenir compte de l'abandon des droits qui lui avaient été accordés en vertu du programme de rémunération à long terme en vigueur lors de son embauche en 2002. Cet octroi additionnel a été intégré aux octrois annuels réguliers et est traité sur la même base que les octrois réguliers.

PAIEMENTS 2006 EN VERTU DU PROGRAMME DE RÉMUNÉRATION À LONG TERME

TABLEAU 86

Nom et fonction	Paiements
Henri-Paul Rousseau Président et chef de la direction	1 213 850 $[1]

[1] En 2006, le président et chef de la direction a reçu un paiement de base de 485 540 $ ainsi qu'un paiement additionnel de 728 310 $.

Autres formes de rémunération
Il s'agit des avantages particuliers (automobile et ses frais de fonctionnement, stationnement, soins de santé et honoraires de consultation professionnelle), des primes versées par la Caisse au régime d'assurance collective des cadres et, s'il y a lieu, de tout autre montant versé au dirigeant dans le cadre d'une entente particulière.

Régimes de retraite
Le programme de retraite à l'intention du président et chef de la direction comporte deux composantes distinctes, à savoir le Régime de base (RRPE) et le Régime supplémentaire de retraite pour les cadres désignés (RSRCD).

En vertu de ces deux régimes, le président et chef de la direction a droit de recevoir, à compter de l'âge normal de la retraite, une rente annuelle totale égale à 35 000 $ plus un montant correspondant à son nombre d'années ou fraction d'année de participation aux régimes de retraite multiplié par 8 % de ses gains admissibles, définis comme étant la moyenne des salaires de base pour les trois années de participation au cours desquelles le salaire a été le plus élevé. La rente maximale payable en vertu de ces deux régimes ne peut dépasser 60 % de ses gains admissibles.

La valeur de l'obligation au titre des prestations constituées en vertu du RSRCD est de 3 068 200 $ au 31 décembre 2006.

EXEMPLES DU MONTANT ANNUEL DE RENTE PAYABLE, À LA RETRAITE, AVANT TOUTE RÉDUCTION LE CAS ÉCHÉANT, POUR LES ANNÉES DE PARTICIPATION AU RÉGIME SUPPLÉMENTAIRE DE RETRAITE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

TABLEAU 87

	Années de participation					
Gains admissibles	5 ans	6 ans	7 ans	8 ans	9 ans	10 ans
450 000 $	215 000 $	251 000 $	270 000 $	270 000 $	270 000 $	270 000 $
475 000 $	225 000 $	263 000 $	285 000 $	285 000 $	285 000 $	285 000 $
500 000 $	235 000 $	275 000 $	300 000 $	300 000 $	300 000 $	300 000 $
525 000 $	245 000 $	287 000 $	315 000 $	315 000 $	315 000 $	315 000 $
550 000 $	255 000 $	299 000 $	330 000 $	330 000 $	330 000 $	330 000 $

SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION DIRECTE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES SOMMES QU'IL A REÇUES POUR LES ANNÉES 2005 ET 2006

Le total de la rémunération directe du président et chef de la direction diffère normalement du total des sommes qu'il reçoit pour une année donnée (voir tableau 88). En effet, pour déterminer la valeur de la rémunération directe, il est d'usage d'inscrire dans la colonne « Programme de rémunération à long terme » la valeur présente de l'octroi annuel ajouté à la réserve du PRLT et non pas les paiements de base reliés à une distribution éventuelle en vertu du programme, car ces paiements de base proviennent des octrois consentis au cours des années précédentes et divulgués dans l'année de leur attribution. De plus, le paiement fait une année donnée peut être plus élevé ou moins élevé que la valeur d'un octroi, ou même nul, selon la performance réalisée par la Caisse au cours d'un cycle donné, ou encore, selon que le droit à un paiement ne soit pas encore acquis ou ne le soit que partiellement.

Ainsi, en utilisant la valeur présente de l'octroi de l'année au PRLT plutôt que le paiement reçu en vertu d'octrois antérieurs, on tient compte de ce qui est réellement accordé en rémunération directe au cours d'une année. Sur cette base, le total de la valeur de la rémunération directe est égal à 1 647 814 $. L'écart entre les sommes reçues en 2006 et la valeur de la rémunération directe 2006 correspond à la différence entre la valeur de l'octroi annuel 2006 au PRLT, 253 000 $, et le paiement de base de 485 540 $ reçu en 2006 relativement aux octrois antérieurs. En 2005, il n'y a eu aucun paiement en vertu du PRLT alors que la valeur attribuée à la réserve a été de 245 575 $.

Ainsi, la valeur de la rémunération directe 2005 du président et chef de la direction est plus élevée que le total des sommes qu'il a reçues pour 2005 car la valeur de l'octroi annuel est prise en compte dans le calcul de sa rémunération directe, même s'il n'avait pas encore droit à une distribution de base en 2005. En 2006, le total des sommes reçues est plus élevé que la valeur de la rémunération directe car le paiement de base provenant du PRLT, en vertu des octrois antérieurs, est supérieur à la valeur d'un octroi de base, et ce compte tenu de la performance supérieure réalisée par la Caisse au cours du cycle mesuré.

La méthodologie utilisée pour établir la rémunération directe du président et chef de la direction respecte les règles généralement reconnues dans ce domaine et permet d'établir une comparaison de la rémunération directe du président et chef de la direction avec celle du marché de référence sur des bases comparables.

SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION DIRECTE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES SOMMES QU'IL A REÇUES POUR LES ANNÉES 2005 ET 2006

TABLEAU 88

Henri-Paul Rousseau

2006	Salaire de base	Programme de boni annuel	Programme de rémunération à long terme [1]	Distribution additionnelle en vertu du Programme de rémunération à long terme [2]	Autres formes de rémunération [3]	Total
Valeur de la rémunération directe	473 800 $	142 140 $	253 000 $	728 310 $	50 564 $	1 647 814 $
Sommes reçues	473 800 $	142 140 $	485 540 $	728 310 $	50 564 $	1 880 354 $
2005						
Valeur de la rémunération directe [4]	460 000 $	138 000 $	245 575 $	0 $	50 159 $	893 734 $
Sommes reçues	460 000 $	138 000 $	0 $	0 $	50 159 $	648 159 $

1 L'octroi annuel inscrit à la réserve du président et chef de la direction en vertu du PRLT et entrant dans le calcul de la « Valeur de sa rémunération directe » est égal à 55 % de son salaire de base au 31 décembre de l'année précédente. En vertu des règles du PRLT, le président et chef de la direction a droit en 2006 à un paiement de base de 485 540 $. Ce montant provient du pourcentage de distribution de base prévu au PRLT, lequel est déterminé à partir de la performance de la Caisse depuis l'entrée en vigueur du programme. Ce montant est inscrit dans la colonne « Programme de rémunération à long terme », à la ligne « Sommes reçues ».

2 Tel que le prévoit le PRLT et afin de reconnaître la performance supérieure réalisée par la Caisse, le conseil d'administration a approuvé pour 2006 une augmentation du pourcentage de distribution de base pour le président et chef de la direction, lui accordant ainsi un paiement additionnel de 728 310 $. Ce paiement additionnel doit être ajouté à la valeur de la rémunération directe du président et chef de la direction pour l'année où il est accordé.

3 Comprend le montant des avantages particuliers ainsi que la portion des primes d'assurances collectives payée par la Caisse.

4 Les montants apparaissant en 2005 diffèrent de ceux qui ont été publiés dans le rapport annuel 2005 car la rémunération et les autres conditions de travail du président et chef de la direction pour l'année 2005 ont été établies après la publication du rapport annuel 2005, dû au fait que le décret 458-2006 fixant les paramètres devant servir à déterminer la rémunération et les autres conditions de travail du président et chef de la direction a été adopté le 30 mai 2006.

ANALYSE DU MARCHÉ DE RÉFÉRENCE DU POSTE DE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

Comparaison de la politique de rémunération directe du poste de président et chef de la direction en 2006 par rapport au marché de référence pour des performances supérieures

L'analyse du marché de référence du poste de président et chef de la direction provient d'un groupe de comparaison de huit grandes caisses de retraite canadiennes. Le Règlement de régie interne de la Caisse exige que les données reflétant le portrait du marché de référence soient compilées au moyen d'un sondage fait par une firme reconnue, et administrées et analysées selon une méthodologie et des règles généralement reconnues en cette matière. Pour établir la comparaison de la rémunération du poste de président et chef de la direction à celle du marché de référence, la firme Towers Perrin utilise une méthode d'analyse reconnue et fiable qui permet de ramener, sur une base comparable, l'ensemble des composantes de cette rémunération.

Le tableau 89 compare le potentiel de la politique de rémunération directe 2006 du poste de président et chef de la direction à celui observé dans le marché de référence pour des performances supérieures. Il présente, sur une base comparable, la rémunération directe observée au 75e centile du marché de référence et la rémunération directe payable à la Caisse en vertu des différents programmes de rémunération en vigueur, incluant le paiement additionnel maximal que le conseil d'administration pourrait décider de verser en vertu du programme de rémunération à long terme.

COMPARAISON DE LA POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION DIRECTE DE LA CAISSE EN 2006 POUR LE POSTE DE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION PAR RAPPORT AU MARCHÉ DE RÉFÉRENCE POUR DES PERFORMANCES SUPÉRIEURES

TABLEAU 89

Poste	Marché de référence au 75e centile	Politique Caisse pour des performances supérieures	Ratio
	(A)	(B)	(B) / (A)
Président et chef de la direction	1 911 000 $	1 905 430 $	1,00

Source : Towers Perrin, étude de la rémunération du président et chef de la direction, Caisse de dépôt et placement du Québec, 2007.

RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

La rémunération des dirigeants se compose des éléments suivants : le salaire de base, le programme de boni annuel, le programme de rémunération à long terme, les autres formes de rémunération et les régimes de retraite.

Le salaire de base
Le salaire de base d'un dirigeant se situe à l'intérieur d'une structure salariale alignée sur le marché de référence. Le salaire est déterminé en tenant compte du niveau de responsabilité rattaché au poste ainsi que de l'expérience, de l'expertise et du rendement du dirigeant.

La rémunération variable
Les programmes de rémunération variable en vigueur à la Caisse, décrits ci-après, sont fondés sur les pratiques et usages au Canada en cette matière. Ils représentent une part importante de la rémunération totale des dirigeants et lient leur rémunération à l'atteinte des objectifs de performance et de valeur ajoutée des différents groupes d'investissement et à ceux de la Caisse globalement. Il s'agit du programme de boni annuel ainsi que du programme de rémunération à long terme. Pour aligner les intérêts des dirigeants avec les attentes des déposants, la Caisse accorde un poids important à la rémunération variable des dirigeants.

Le programme de boni annuel
Au début de chaque exercice financier, le conseil d'administration approuve les budgets, les plans d'affaires et les objectifs de performance en termes de valeur ajoutée de chaque portefeuille spécialisé par rapport aux seuils prédéterminés et aux indices de marché. Au terme de l'exercice et en fonction des résultats obtenus, il approuve le boni annuel de chaque dirigeant de la Caisse relevant du président et chef de la direction.

Le montant de ce boni varie selon la performance des groupes d'investissement et la performance de la Caisse.

La performance est déterminée en tenant compte du niveau d'atteinte des objectifs de valeur ajoutée au-dessus de seuils prédéterminés et alignés sur les attentes des déposants. La performance des portefeuilles spécialisés et celle de la Caisse sont mesurées sur une période mobile de trois ans (cinq ans pour les portefeuilles de placements privés et immobilier) de manière à évaluer les résultats sur un horizon de moyen terme.

Le boni des dirigeants des groupes d'investissement se calcule à partir de la performance de leurs portefeuilles spécialisés ainsi que sur leur rendement individuel. Le boni des dirigeants des services généraux est, quant à lui, calculé selon la performance globale de la Caisse ainsi que leur rendement individuel. Sauf exception, la partie du boni reliée à la performance demeure de loin la plus importante.

Le programme de rémunération à long terme (PRLT)
Le programme de rémunération à long terme (PRLT) représente une partie importante de la rémunération des dirigeants et aligne leur rémunération globale sur les objectifs de valeur ajoutée à long terme de la Caisse. La performance est déterminée selon le niveau d'atteinte des objectifs de valeur ajoutée au-dessus d'un indice de référence, aligné sur les attentes des déposants. La performance de la Caisse est mesurée sur une période mobile de cinq ans de manière à évaluer les résultats sur un horizon correspondant à une philosophie d'investissement à long terme. Dans le cas du premier vice-président, Immobilier, la performance retenue est celle du groupe Immobilier compte tenu de ses nombreuses années de service passées au sein des filiales de ce groupe, avant de se joindre à la haute direction de la Caisse.

Dans le cadre du PRLT, chaque dirigeant reçoit annuellement un octroi correspondant à un pourcentage de son salaire de base. Une réserve est ainsi constituée et celle-ci varie selon la performance mobile cinq ans de la Caisse. Les droits à un paiement éventuel en vertu du PRLT s'acquièrent progressivement et selon certaines conditions, à compter de la fin de la troisième année du premier cycle. Ainsi, le dirigeant peut recevoir, lorsque ses droits sont acquis et selon la performance de la Caisse, un paiement de base correspondant à un pourcentage de la réserve accumulée au 31 décembre de chaque année. Ce pourcentage de distribution de la réserve varie de 0 à 40 %, selon la performance de la Caisse tout au long du cycle mesuré. Le conseil d'administration peut décider d'augmenter le pourcentage de distribution de manière à reconnaître la performance à long terme réalisée et ainsi accorder un paiement additionnel en vertu du PRLT. Dans ce cas, il s'assure que la rémunération globale du dirigeant demeure à l'intérieur des paramètres prévus au Règlement de régie interne.

Lors de la mise en place de l'actuel programme de rémunération à long terme, en 2004, les dirigeants qui ont été embauchés avant le 1er janvier 2004 se sont vu allouer, en plus de l'octroi annuel régulier, un octroi additionnel de manière à tenir compte de l'abandon des droits qui leur avaient été accordés en vertu du programme de rémunération à long terme en vigueur au moment de leur embauche. Cet octroi additionnel a été intégré aux octrois annuels réguliers et est traité sur la même base que les octrois réguliers.

PAIEMENTS 2006 EN VERTU DU PROGRAMME DE RÉMUNÉRATION À LONG TERME

TABLEAU 90

Nom et fonction	Paiements
Fernand Perreault Premier vice-président, Immobilier	538 620 $
Richard Guay Chef de la Direction du placement	159 720 $
Normand Provost Premier vice-président, Placements privés	197 250 $
Ghislain Parent Premier vice-président, Finances, trésorerie et initiatives stratégiques	81 450 $
Suzanne Masson Première vice-présidente, Affaires corporatives et Secrétaire	40 500 $

Autres formes de rémunération

Il s'agit des avantages particuliers (automobile et ses frais de fonctionnement, stationnement, soins de santé et honoraires de consultation professionnelle), des primes versées par la Caisse au régime d'assurance collective des cadres et, s'il y lieu, de tout autre montant versé au dirigeant dans le cadre d'une entente particulière.

Régimes de retraite

Le régime de retraite de la Caisse à l'intention des dirigeants comporte trois composantes distinctes, à savoir le régime de base, le Régime supplémentaire de retraite pour les cadres désignés (RSRCD) et le Régime supplémentaire de retraite des employés (RSRE). Les bénéfices accordés par les régimes supplémentaires varient selon les plafonds annuels de rente imposés par l'Agence du revenu du Canada. L'acquisition de certains bénéfices est basée sur la performance de la Caisse.

Le régime de base de M. Perreault est celui de SITQ. Les bénéfices totaux demeurent sensiblement les mêmes que ceux en vigueur à la Caisse.

Les dispositions du RSRCD concernant Mme Masson diffèrent de celles des autres dirigeants de manière à tenir compte du fait que son régime de retraite de base est le Régime de retraite de l'administration supérieure (RRAS).

La valeur de l'obligation au titre des prestations constituées en vertu du RSRCD et du RSRE est de 4 146 300 $ au 31 décembre 2006.

EXEMPLES DU MONTANT MINIMUM ANNUEL DE RENTE PAYABLE, À L'ÂGE NORMAL DE LA RETRAITE, POUR LES ANNÉES DE PARTICIPATION AUX RÉGIMES SUPPLÉMENTAIRES DE RETRAITE D'UN DIRIGEANT

TABLEAU 91

	Années de participation				
Gains admissibles	10 ans	15 ans	20 ans	25 ans	30 ans
200 000 $	40 000 $	60 000 $	80 000 $	100 000 $	120 000 $
250 000 $	50 000 $	75 000 $	100 000 $	125 000 $	150 000 $
300 000 $	60 000 $	90 000 $	120 000 $	150 000 $	180 000 $
350 000 $	70 000 $	105 000 $	140 000 $	175 000 $	210 000 $
400 000 $	80 000 $	120 000 $	160 000 $	200 000 $	240 000 $

Note : Ces montants de rentes peuvent varier selon la performance de la Caisse durant les années de participation du dirigeant au Régime supplémentaire de retraite des cadres désignés et au Régime supplémentaire de retraite des employés.

SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION DIRECTE ET DES SOMMES REÇUES PAR LES CINQ DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS AGISSANT SOUS L'AUTORITÉ IMMÉDIATE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION POUR LES ANNÉES 2005 ET 2006

Le total de la rémunération directe de chacun des dirigeants mentionnés diffère normalement du total des sommes qu'il reçoit pour une année donnée (voir tableau 92). En effet, pour déterminer la valeur de la rémunération directe, il est d'usage d'inscrire dans la colonne « Programme de rémunération à long terme » la valeur présente de l'octroi annuel ajouté à la réserve du PRLT et non pas les paiements de base reliés à une distribution éventuelle en vertu du programme, car ces paiements de base proviennent des octrois consentis au cours des années précédentes et divulgués dans l'année de leur attribution. De plus, le paiement fait une année donnée peut être plus élevé ou moins élevé que la valeur d'un octroi, ou même nul, selon la performance réalisée par la Caisse au cours d'un cycle donné, ou encore, selon que le droit à un paiement ne soit pas encore acquis ou ne le soit que partiellement.

Ainsi, en utilisant la valeur présente de l'octroi de l'année au PRLT plutôt que le paiement reçu en vertu d'octrois antérieurs, on tient compte de ce qui est réellement accordé en rémunération directe au cours d'une année.

Ainsi la valeur de la rémunération directe 2005 de chaque dirigeant mentionné est plus élevée que le total des sommes qu'il a reçues pour 2005 car la valeur de l'octroi annuel est prise en compte dans le calcul de sa rémunération directe, même s'il n'y a eu aucun paiement en 2005 en vertu du PRLT. En 2006, le total des sommes reçues est, dans certains cas, plus élevé que la valeur de la rémunération directe car le paiement de base provenant du PRLT, en vertu des octrois antérieurs, est supérieur à la valeur d'un octroi de base, et ce, compte tenu de la performance supérieure réalisée par la Caisse au cours du cycle mesuré. Dans d'autres cas, le total des sommes reçues demeure moins élevé que le total de la rémunération directe, car certains dirigeants n'ont acquis que partiellement le droit à une distribution en 2006.

La méthodologie utilisée pour établir la rémunération directe des dirigeants respecte les règles généralement reconnues dans ce domaine et permet d'établir une comparaison de la rémunération directe de ces dirigeants avec celle du marché de référence sur des bases comparables.

SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION DIRECTE ET DES SOMMES REÇUES PAR LES CINQ DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS AGISSANT SOUS L'AUTORITÉ IMMÉDIATE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION POUR LES ANNÉES 2005 ET 2006

TABLEAU 92

	Salaire de base	Programme de boni annuel	Programme de rémunération à long terme [1]	Autres formes de rémunération [2]	Total
Fernand Perreault					
Premier vice-président, Immobilier					
2006					
Valeur de la rémunération directe	385 000 $	685 300 $	139 050 $	33 877 $	1 243 227 $
Sommes reçues	385 000 $	685 300 $	538 620 $	33 877 $	1 642 797 $
2005					
Valeur de la rémunération directe	370 800 $	660 024 $	135 000 $	33 810 $	1 199 634 $
Sommes reçues	370 800 $	660 024 $	0 $	33 810 $	1 064 634 $
Richard Guay					
Chef de la Direction du placement [3]					
2006					
Valeur de la rémunération directe	310 500 $	581 750 $	93 750 $	36 666 $	1 022 666 $
Sommes reçues	310 500 $	581 750 $	159 720 $	36 666 $	1 088 636 $
2005					
Valeur de la rémunération directe	250 000 $	320 000 $	84 375 $	31 882 $	686 257 $
Sommes reçues	250 000 $	320 000 $	0 $	31 882 $	601 882 $
Normand Provost					
Premier vice-président, Placements privés					
2006					
Valeur de la rémunération directe	300 000 $	525 000 $	108 750 $	32 794 $	966 544 $
Sommes reçues	300 000 $	525 000 $	197 250 $	32 794 $	1 055 044 $
2005					
Valeur de la rémunération directe	290 000 $	510 000 $	103 125 $	32 698 $	935 823 $
Sommes reçues	290 000 $	510 000 $	0 $	32 698 $	832 698 $
Ghislain Parent					
Premier vice-président, Finances, trésorerie et initiatives stratégiques					
2006					
Valeur de la rémunération directe	265 000 $	210 000 $	93 750 $	30 094 $	598 844 $
Sommes reçues	265 000 $	210 000 $	81 450 $	30 094 $	586 544 $
2005					
Valeur de la rémunération directe	250 000 $	196 000 $	84 375 $	29 682 $	560 057 $
Sommes reçues	250 000 $	196 000 $	0 $	29 682 $	475 682 $
Suzanne Masson					
Première vice-présidente, Affaires corporatives et Secrétaire					
2006					
Valeur de la rémunération directe	252 500 $	200 000 $	91 875 $	31 153 $	575 528 $
Sommes reçues	252 500 $	200 000 $	40 500 $	31 153 $	524 153 $
2005					
Valeur de la rémunération directe	234 131 $	190 120 $	80 625 $	30 788 $	535 664 $
Sommes reçues	234 131 $	190 120 $	0 $	30 788 $	455 039 $

1 Représente l'octroi annuel inscrit à la réserve du dirigeant en vertu du PRLT pour l'année 2006. Cet octroi est égal à 37,5 % du salaire de base du dirigeant au 31 décembre de l'année précédente. Tout paiement futur en vertu du PRLT, qu'il s'agisse d'un paiement de base ou, le cas échéant, d'un paiement additionnel, sera déterminé en tenant compte de la variation de la réserve compte tenu de la performance de la Caisse au cours du cycle mesuré.

2 Comprend le montant des avantages particuliers ainsi que la portion des primes d'assurances collectives payée par la Caisse.

3 Richard Guay a été promu à la fonction de chef de la Direction du placement en date du 31 mars 2006.

COMPARAISON DE LA POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION DIRECTE DE LA CAISSE EN 2006 POUR LES POSTES OCCUPÉS PAR LES DIRIGEANTS MENTIONNÉS PAR RAPPORT AU MARCHÉ DE RÉFÉRENCE POUR DES PERFORMANCES SUPÉRIEURES

Analyse du marché de référence pour les postes de direction

L'analyse du marché de référence pour les postes de direction provient d'un groupe de comparaison de quelque 60 entreprises faisant partie des marchés de référence mentionnés au Règlement de régie interne de la Caisse.

Le Règlement de régie interne de la Caisse exige que les données reflétant le portrait du marché de référence soient compilées au moyen d'un sondage fait par une firme reconnue, et administrées et analysées selon une méthodologie et des règles généralement reconnues en cette matière.

Le tableau 93 compare le potentiel de la politique de rémunération directe 2006 du poste de chaque dirigeant à celui observé dans le marché de référence pour des performances supérieures. Il présente, sur une base comparable, la rémunération directe observée au 75e centile du marché de référence et la rémunération directe payable à la Caisse en vertu des différents programmes de rémunération en vigueur pour des performances supérieures.

COMPARAISON DU POTENTIEL DE LA POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION DIRECTE 2006 DU POSTE DE CHAQUE DIRIGEANT À CELUI OBSERVÉ DANS LE MARCHÉ DE RÉFÉRENCE POUR DES PERFORMANCES SUPÉRIEURES

TABLEAU 93

	Rémunération directe 2006		
Postes	Marché de référence au 75e centile	Politique Caisse pour des performances supérieures	Ratio
	(A)	(B)	(B) / (A)
Premier vice-président, Immobilier	1 699 000 $	1 396 750 $	0,82
Chef de la Direction du placement	2 274 000 $	1 183 750 $	0,52
Premier vice-président, Placements privés	1 402 000 $	1 090 000 $	0,78
Premier vice-président, Finances, trésorerie et initiatives stratégiques	803 000 $	700 750 $	0,87
Première vice-présidente, Affaires corporatives et Secrétaire	684 000 $	668 875 $	0,98

Source : Towers Perrin, étude de la rémunération directe, Caisse de dépôt et placement du Québec, 2007.

RAPPORT DU COMITÉ DE GOUVERNANCE ET D'ÉTHIQUE

MANDAT DU COMITÉ

Le comité de gouvernance et d'éthique a pour mandat d'assurer le conseil d'administration que la Caisse maintient les plus hauts standards en matière de gouvernance et d'éthique. Il élabore ainsi les règles de gouvernance, les structures et les procédures devant permettre au conseil d'administration d'agir de manière indépendante de la direction.

Le comité doit proposer un programme d'accueil des nouveaux administrateurs ainsi qu'un programme de formation continue. Il s'assure ainsi que les administrateurs possèdent les connaissances nécessaires pour jouer un rôle actif au sein du conseil et de ses comités. Il propose au conseil la composition et les mandats des comités du conseil de même que la constitution et le mandat d'autres comités qui peuvent faciliter le bon fonctionnement de la Caisse. Le comité propose aussi une démarche d'évaluation des administrateurs et du conseil d'administration dans son ensemble.

Conjointement avec le comité des ressources humaines, le comité de gouvernance et d'éthique soumet au conseil le profil d'expertise et d'expérience pour le choix des membres indépendants. En outre, il recommande des membres indépendants au regard des critères établis par la loi.

Enfin, le comité examine et recommande au conseil des règlements ou des politiques touchant aux sujets suivants :

/ l'éthique et la déontologie des administrateurs, dirigeants et employés de la Caisse, incluant des mesures de contrôle de l'utilisation personnelle de renseignements obtenus sur les opérations de la Caisse et les cas où un dirigeant de la Caisse est assujetti à l'obligation de déclarer ses intérêts;

/ l'investissement socialement responsable;

/ les principes de gouvernance que la Caisse entend promouvoir auprès des sociétés où elle exerce son droit de vote.

COMPOSITION DU COMITÉ

Le comité de gouvernance et d'éthique est composé de quatre membres indépendants. Un poste est devenu vacant au cours de l'année 2006. En effet, monsieur Bernard Bonin a quitté ses fonctions au conseil d'administration de la Caisse et, par le fait même, cessé ses fonctions au sein du comité.

Président : Yvan Allaire
Membres : Pierre Brunet et John T. Wall

RAPPORT D'ACTIVITÉ DU COMITÉ DE GOUVERNANCE ET D'ÉTHIQUE

Durant l'année 2006, afin de remplir son mandat, le comité de gouvernance et d'éthique a :

/ révisé le code d'éthique et de déontologie applicable aux dirigeants et employés de la Caisse et a soumis ce code au conseil d'administration pour approbation. Le comité a également reçu un rapport sur l'application du code ainsi qu'un rapport comparant le code de la Caisse avec celui de ses filiales;

/ révisé le code d'éthique et de déontologie des administrateurs et soumis ce code au conseil d'administration pour modifications et ré-adoption;

/ reçu et examiné, au nom du conseil d'administration, les déclarations d'intérêts des administrateurs. Il a également transmis ces déclarations aux autorités compétentes désignées par la loi sur la Caisse;

/ révisé le processus de préautorisation des transactions personnelles des administrateurs;

/ examiné l'indépendance des membres des comités d'évaluation des placements privés ainsi que l'indépendance des évaluateurs immobiliers et a confirmé l'efficacité du processus de sélection des membres et des évaluateurs;

/ mis en place un processus d'examen de candidatures pour des postes d'administrateur de la Caisse. Le président du conseil et le président du comité ont mené conjointement le processus d'examen;

/ examiné et recommandé au conseil d'administration pour adoption une politique relative aux principes régissant l'exercice du droit de vote de la Caisse dans les sociétés cotées en Bourse;

/ reçu un rapport sur l'exercice du droit de vote de la Caisse;

/ discuté de l'application de la politique sur l'investissement socialement responsable pour les années 2005-2006;

/ proposé l'adoption, conformément aux termes du décret du gouvernement du Québec sur la rémunération des administrateurs de six sociétés d'État, de directives sur les frais de représentation du président du conseil d'administration ainsi que sur les frais de voyage et de séjour des administrateurs. Le comité s'est également penché sur les règles de paiement de la rémunération accordée aux administrateurs;

/ supervisé une démarche d'évaluation du conseil, de son président et de ses comités afin d'examiner leur performance. Le comité a fait rapport des résultats de

cette démarche au conseil d'administration. Il a, en outre, proposé des améliorations au processus de décision du conseil d'administration afin de répondre aux commentaires exprimés par les membres. Le comité a également identifié les secteurs d'activité à l'égard desquels une expertise d'un administrateur serait complémentaire à l'expérience et aux connaissances de l'ensemble des membres du conseil;

/ veillé à ce que soit conduite une démarche d'évaluation des membres du conseil;

/ fait rapport de ses travaux au conseil d'administration après chacune de ses réunions.

De manière continue, le comité a procédé à l'évaluation des structures et des procédures devant assurer l'indépendance du conseil d'administration. À ce chapitre, le comité a :

/ proposé des sessions de discussions en l'absence des membres de la direction au cours de l'année;

/ élaboré et recommandé au conseil, pour adoption, les descriptions des mandats du président du conseil d'administration et des présidents des comités;

/ révisé le Règlement de régie interne de la Caisse afin de le rendre conforme aux dispositions de la loi sur la Caisse. Il en a recommandé l'adoption au conseil d'administration;

/ organisé, pour le bénéfice des membres du conseil, deux sessions de formation portant sur des sujets liés aux opérations de la Caisse. Une première session a porté sur les instruments financiers dérivés. Une seconde session a passé en revue le risque de marché et son contrôle. Le comité s'est assuré que les personnes clés au sein de la direction de la Caisse ou à l'externe, étaient disponibles pour exposer les différents sujets à l'ordre du jour et que le temps accordé à ces formations était suffisant pour permettre une discussion pleine et entière;

/ veillé à ce que le conseil dispose de toute l'information pertinente et de tout le temps nécessaire à l'analyse des enjeux de la Caisse.

Le conseil d'administration et ses comités peuvent, dans l'exercice de leurs fonctions, recourir à des experts externes. Le comité de gouvernance et d'éthique, dans le cadre du processus d'examen de candidatures pour des postes d'administrateur de la Caisse, a eu recours aux services d'une firme professionnelle. Conformément aux termes de son mandat, le comité a avisé préalablement le président du conseil et le président et chef de la direction du recours aux services d'un expert externe, du mandat accordé et du budget prévu.

RAPPORT DU COMITÉ DE GESTION DES RISQUES

Le conseil d'administration a créé le comité de gestion des risques afin de faciliter le bon fonctionnement de la Caisse en ce qui a trait à l'établissement des orientations et des politiques d'encadrement de la gestion du risque.

Le comité exerce ses activités conformément à un mandat dont la dernière modification et approbation par le conseil d'administration remontent à janvier 2007.

MANDAT DU COMITÉ

Par l'élaboration des orientations et politiques d'encadrement de la gestion du risque, le comité vise à maintenir à un niveau approprié les risques d'affaires, les risques financiers et les risques opérationnels. Ainsi, dans l'accomplissement de son mandat, le comité s'assure que les risques sont clairement identifiés et qu'un processus est mis en place pour les gérer.

De plus, le comité examine et soumet au conseil, pour approbation, toute transaction, tout placement, tout dossier d'investissement ainsi que toute dérogation aux politiques qui relèvent du conseil d'administration, en fonction notamment de leur impact sur le portefeuille global de la Caisse ou sur la répartition de l'actif.

Par ailleurs, il doit veiller à ce que les obligations de la Caisse à l'endroit de ses déposants soient remplies. À cet égard, il effectue le suivi de la conformité aux politiques d'investissement de chaque portefeuille spécialisé ainsi qu'aux politiques de placement de chaque déposant.

Le comité instruit le comité de vérification de la mise en place d'un processus de gestion de risques.

COMPOSITION DU COMITÉ

Le comité de gestion des risques compte six membres. Un poste est devenu vacant dans le cours de l'année 2006. En effet, monsieur Bernard Bonin a quitté ses fonctions au conseil d'administration de la Caisse et, par le fait même, cessé ses fonctions de président du comité. Monsieur Alban D'Amours est président du comité.

Président : Alban D'Amours
Membres : Louise Charette, Yvan Allaire, Henri Massé et Henri-Paul Rousseau.

En outre, le président du conseil assiste régulièrement aux réunions du comité.

RAPPORT D'ACTIVITÉ DU COMITÉ DE GESTION DES RISQUES

Durant l'année 2006, afin de remplir son mandat, le comité de gestion des risques a :

RESPONSABILITÉS À L'ÉGARD DE L'ÉLABORATION DES ORIENTATIONS ET POLITIQUES D'ENCADREMENT DE LA GESTION DU RISQUE

/ révisé et recommandé au conseil d'administration l'adoption de la politique de gestion intégrée des risques, prévoyant notamment les principaux risques auxquels est exposée la Caisse, les limites d'approbation d'investissement des différents paliers d'autorité, l'encadrement des activités d'impartition et de l'utilisation des instruments financiers dérivés;

/ examiné et, le cas échéant, recommandé au conseil d'administration pour approbation, des modifications aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés de la Caisse, notamment dans le but de revoir certaines limites;

/ examiné les dépassements ou dérogations aux politiques d'investissement et, le cas échéant, les a portés à l'attention du conseil d'administration pour approbation;

/ examiné et recommandé au conseil d'administration de modifier le *Règlement relatif à la détermination et au cadre d'utilisation des instruments financiers ou contrats de nature financière* de façon à préciser la liste des produits financiers dérivés que la Caisse peut transiger. Le règlement établit aussi que le conseil d'administration fixe annuellement une ou plusieurs limites de risque relatives aux contrats ou instruments de nature financière;

/ analysé les rapports trimestriels ainsi que le rapport annuel sur le suivi de l'évolution des risques financiers à la Caisse. Le comité a également examiné l'évolution du risque opérationnel de la Caisse;

/ suivi de près l'évolution des portefeuilles spécialisés de la Caisse et s'est penché notamment sur l'évolution des risques de marché et de crédit ainsi que sur le budget de risque alloué à chacun des responsables de ces portefeuilles;

/ discuté à chaque réunion avec la première vice-présidente responsable de la gestion des risques afin de s'assurer que la Caisse dispose d'un processus adéquat et efficace de gestion des risques importants;

/ examiné les certificats de conformité aux politiques de placement des déposants et aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés;

/ examiné les directives d'encadrement et de gestion des risques mises en place par la direction de la Caisse;

/ révisé et recommandé au conseil d'administration l'augmentation du programme de billets à court terme de la filiale à part entière, CDP Financière;

/ examiné et recommandé au conseil d'administration, pour adoption, la politique de continuité des affaires ainsi que la politique en matière de contrats d'acquisition ou de location de biens et de services de la Caisse.

RESPONSABILITÉS À L'ÉGARD DES DOSSIERS D'INVESTISSEMENT

/ examiné et, le cas échéant, recommandé au conseil, pour approbation, 27 dossiers d'investissement relevant de l'autorité du conseil d'administration. Pour chacun de ces dossiers, outre l'analyse présentée par le secteur proposant la transaction, le comité a examiné l'analyse des risques du projet et plus particulièrement l'incidence de celui-ci sur le degré et la concentration du risque du portefeuille spécialisé et du portefeuille global de la Caisse;

/ discuté avec la première vice-présidence Gestion du risque et gestion des comptes des déposants de l'analyse effectuée de la relation rendement – risque pour chacun des dossiers d'investissement soumis au comité;

/ reçu le rapport sur le suivi des dossiers d'investissement dont l'autorisation ne relève pas du conseil et qui ont été autorisés par la direction de la Caisse;

/ examiné et recommandé au conseil d'administration pour approbation, une politique sur les titres à transactions restreintes;

/ fait rapport de ses activités au conseil d'administration et déposé ses mémoires de délibérations auprès du comité de vérification, après chacune de ses réunions.

Le conseil d'administration et ses comités peuvent, dans l'exercice de leurs fonctions, recourir à des experts externes. Le comité de gestion des risques n'a pas recouru à de tels services en 2006.

GLOSSAIRE

ACCUMULATION

Investissement qui consiste à emmagasiner à long terme des quantités d'actions d'entreprises cotées en Bourse, de façon à détenir une position stratégique en vue de tirer profit des occasions de valorisation.

ACQUISITION PAR EMPRUNT

Investissement à rendement élevé dans une entreprise qui veut acquérir une position majoritaire dans une tierce entreprise, généralement bien établie et rentable. Dans ce genre d'opération, il n'y a pas d'apport de capital, l'acquisition étant financée par une émission d'obligations à haut rendement.

ACTIF NET DES DÉPOSANTS

Représente la juste valeur marchande de l'avoir des déposants géré par la Caisse.

ACTIF TOTAL DES DÉPOSANTS

Représente l'actif net des déposants auquel on ajoute l'actif financé par emprunts ainsi que les opérations en voie de règlement, les autres éléments de passif et la part des actionnaires sans contrôle.

ACTIF TOTAL SOUS GESTION

Désigne le total de l'actif géré par la Caisse, c'est-à-dire l'actif géré pour l'ensemble des déposants, de même que les biens sous gestion et les biens administrés pour le compte de clients.

ACTIVITÉ HORS INDICE

Activité d'investissement effectuée en dehors de l'univers de référence d'un portefeuille spécialisé. Voir aussi *Indice de référence*.

ANALYSE ASCENDANTE

Démarche analytique qui porte sur l'analyse des éléments les plus spécifiques avant de se pencher sur les éléments plus généraux. Par exemple, cette démarche favorisera en premier lieu l'analyse des perspectives d'une entreprise pour analyser ensuite l'impact sur la concentration sectorielle, la concentration par pays et l'exposition à une devise.

ANALYSE DESCENDANTE

La démarche analytique descendante effectue la démarche inverse, soit du général au spécifique.

ANALYSE FONDAMENTALE

Démarche analytique fondée sur la valeur intrinsèque d'une entreprise et sur ses perspectives à plus ou moins long terme. Cette analyse intègre les éléments quantitatifs et qualitatifs d'une entreprise, permettant ainsi d'évaluer si le cours actuel de son titre apparaît sous-évalué, surévalué ou pleinement évalué. Cette méthode est basée uniquement sur des calculs de ratios, de rendement et autres données quantitatives.

ANALYSE TECHNIQUE

Démarche analytique basée sur des graphiques qui révèlent le comportement passé du marché ou d'une entreprise afin de tenter d'en projeter le comportement futur. Par l'analyse technique, les utilisateurs tentent de découvrir notamment les points d'inflexion du marché ou de l'entreprise, de déterminer si une tendance observée récemment peut se poursuivre à plus long terme, ou encore de déterminer d'autres éléments de tendance.

APPARIEMENT ACTIF-PASSIF

Élaboration d'un portefeuille qui prend en considération les besoins du passif actuariel comme le revenu courant, la sensibilité du passif actuariel à certaines variables, etc. Par exemple, si un régime doit payer un total de 10 M$ par mois en prestations, le portefeuille peut être construit avec la proportion appropriée de titres à revenu fixe pour assurer l'entrée d'argent nécessaire au paiement de ces prestations. Dans ce cas, il y a eu appariement entre l'actif et le passif sur la base des flux monétaires.

APPROCHE DISCRÉTIONNAIRE

Approche de gestion qui analyse différents paramètres du marché et se sert de modèles quantitatifs construits en vue de développer une conviction ferme sur ce qui apparaît comme un déséquilibre dans le marché. La transaction ne sera exécutée que si le gestionnaire évalue que le rendement attendu rémunère le risque qui y est associé.

APPROCHE SYSTÉMATIQUE

Approche de gestion basée sur des modèles mathématiques incorporant plusieurs variables que le gestionnaire a définies selon leur fiabilité et leur pertinence. Le gestionnaire se donne des règles de décision et tente de ne pas se laisser influencer par son opinion du moment.

ARBITRAGE

Action de profiter d'un déséquilibre apparent ou réel entre deux titres ou deux ensembles de titres. Un arbitrage implique nécessairement l'achat d'un titre ou d'un ensemble qui apparaît sous-évalué et la vente d'un titre ou d'un ensemble qui apparaît surévalué. Selon les produits disponibles, les transactions peuvent être effectuées au comptant ou sur le marché des contrats à terme.

AU COMPTANT

Les opérations au comptant permettent d'acheter ou de vendre immédiatement des actifs à un cours défini en fonction des conditions du marché.

BIENS ADMINISTRÉS

Biens à l'égard desquels les filiales et sociétés affiliées de la Caisse fournissent des services administratifs au nom des clients qui en sont propriétaires. Les sociétés qui administrent ces biens n'interviennent pas dans les décisions d'investissement ou de désinvestissement et sont rémunérées par voie d'honoraires.

BIENS SOUS GESTION

Biens qui appartiennent à des partenaires ou à des clients et qui sont gérés par une des filiales ou sociétés affiliées de la Caisse. Les unités de gestion qui gèrent ces biens participent aux décisions d'investissement ou de désinvestissement et reçoivent des honoraires en contrepartie des services rendus.

CAPITAL DE DÉVELOPPEMENT

Investissements dans des sociétés ouvertes ou fermées, cherchant à se développer par croissance organique ou acquisition. Le capital de développement peut également servir pour le rachat total ou partiel des actions d'un actionnaire important, permettant le transfert de propriété.

CAPITAL DE RISQUE

Investissements dans des sociétés, généralement fermées, en phase de démarrage ou dans les premiers stades de leur développement. Le rendement élevé attendu constitue l'attrait de ce type d'investissement, qui se fait habituellement par étapes. Chaque étape subséquente du financement n'a lieu que si l'entreprise atteint les objectifs établis au préalable.

CERTIFICAT DE CONFORMITÉ

Document qui atteste le respect des lois, règlements et politiques qui encadrent les activités de la Caisse.

CLIENTS

Sociétés qui reçoivent de la Caisse ou d'une de ses filiales des services de gestion de portefeuille ou d'administration d'immeubles en échange du paiement d'honoraires.

COINVESTISSEMENT

Investissement réalisé conjointement par quelques investisseurs qui partagent ainsi

le risque et le rendement. La Caisse peut s'associer à un ou quelques investisseurs ou institutions financières en vue de réaliser un investissement. À la Caisse, ce terme est également utilisé dans le cadre d'un investissement fait conjointement avec un fonds. Dans ce cas, la Caisse joue le rôle d'un investisseur passif.

COMPOSITE

Ensemble prédéterminé de titres qui répondent à des objectifs de placement ou à des stratégies communs en fonction de l'un ou plusieurs des critères suivants : devise, pays, taille des entreprises, nature du produit, etc.

CORRÉLATION

Statistique permettant de mesurer la variation du rendement d'un actif financier par rapport à un autre. Le coefficient de corrélation mesure donc la dépendance entre deux variables pour déterminer si les rendements d'un fonds commun fluctuent en fonction du marché ou d'autres catégories de fonds. En choisissant des fonds peu corrélés entre eux, on assure une bonne diversification du portefeuille.

COURBE DE RENDEMENT

Graphique des rendements à l'échéance d'un titre obligataire en fonction de son échéance. Une courbe de rendement s'applique spécifiquement à un seul marché. Par exemple, la courbe des obligations du Canada est différente de la courbe des obligations du Québec. Une courbe est valable à un moment donné et peut changer selon l'évolution du marché.

COUVERTURE DE CHANGE

Opération financière par laquelle un placement est mis à l'abri de la fluctuation du taux de change entre la devise dans laquelle le placement a été conclu et la devise d'origine de l'investisseur.

CRÉANCE PRIORITAIRE

Titre qui donne à son détenteur un droit de remboursement prioritaire sur les détenteurs d'autres titres émis par le même émetteur. Par exemple, la créance peut prendre la forme d'une obligation, d'un prêt, etc., et être associée à une garantie spécifique comme un édifice ou de la machinerie.

DÉMARCHE ANALYTIQUE

Méthode d'analyse de données menée préalablement à une décision d'investissement et qui intègre des facteurs quantitatifs ou qualitatifs.

DÉPOSANTS

Régimes de retraite ou d'assurance des secteurs public et privé qui confient la gestion de leurs fonds à la Caisse.

DÉRIVÉS

Voir Produits dérivés.

DETTE MEZZANINE

Expression utilisée dans le contexte du placement privé et de l'immobilier.

Placement hybride dont le rendement est composé d'une portion fixe en argent ou en obligations additionnelles, et d'une portion variable sous forme de droits de souscription de l'entreprise. Il n'y a généralement pas de remboursement de capital pendant la durée du prêt.

Type de financement comblant l'écart entre le financement traditionnel et les fonds propres.

On retrouve plusieurs formes de prêt mezzanine selon les risques et contraintes du placement. Les deux principales formes sont le prêt à rendement élevé et le prêt à bas rendement. Le premier se rapproche plus de l'avoir propre, alors que le second se rapproche davantage du financement immobilier traditionnel.

DETTE SUBORDONNÉE

Créance de rang inférieur. Titre d'emprunt qui donne à son détenteur des droits sur l'actif en cas de réalisation après d'autres créanciers. Voir Créance prioritaire.

DURÉE

Échéance moyenne des flux monétaires (coupons et valeur nominale). L'échéance de chaque flux est pondérée par sa valeur actualisée. Cette durée est aussi connue sous le nom de durée de Macaulay.

ÉCART DE CRÉDIT

Écart de rendement associé à des émetteurs autres que le gouvernement concerné. Dans ce sens, les écarts de rendement entre les obligations de sociétés et celles du Canada sont des écarts de crédit, tout comme les écarts de rendements entre les obligations de l'Ontario et celles du Canada, les écarts entre les obligations du Québec et celles du Canada, etc.

ENCOURS

Indique le montant en capital et en circulation.

ÉTALONNAGE

Processus continu qu'adopte une entreprise pour se comparer et s'évaluer par rapport aux entreprises ayant adopté des pratiques d'affaires exemplaires, de manière à obtenir des renseignements confirmant ses pratiques d'affaires ou à adopter des mesures pour les améliorer.

FILIALE ET SOCIÉTÉ AFFILIÉE

Société de gestion opérationnelle, spécialisée dans un ou plusieurs créneaux, qui fait partie du réseau du groupe Immobilier. Son mandat couvre principalement la gestion d'actifs et le placement immobilier (investissements en fonds propres ou en produits de financement) pour le compte de la Caisse, de ses filiales immobilières principales et de tiers investisseurs. La Caisse, ou une de ses filiales immobilières principales, détient habituellement une participation minimale de 50 % qui lui donne le droit de nommer des représentants au conseil d'administration de cette société et d'exercer des contrôles, conformément à une entente unanime entre actionnaires.

FINANCEMENT STRUCTURÉ (IMMOBILIER)

Processus qui consiste à regrouper des actifs liés à des emprunts ou créances, à les séparer en fonction du risque qui leur est associé et à en revendre les tranches à des investisseurs. Au terme de cette opération, le risque est rattaché uniquement aux actifs et n'est plus lié à la qualité du souscripteur initial.

FONDS DE COUVERTURE

Portefeuilles gérés de façon active et dynamique au moyen de stratégies poussées et flexibles dans le but de produire des rendements absolus élevés pour un niveau de risque faible. Les stratégies incluent l'utilisation du levier, de produits dérivés et de positions acheteur-vendeur.

FONDS DE FONDS DE COUVERTURE

Un fonds dont les titres qui le composent sont eux-mêmes des fonds de couverture. Cette approche assure généralement une diversification de styles, de philosophies, de risques, etc.

FONDS PARTICULIER

Fonds attribué à un seul déposant. Le fonds particulier achète des unités des différents portefeuilles spécialisés de la Caisse.

GESTION ACTIVE

Gestion de portefeuille qui consiste à se démarquer d'un indice de référence en fonction de l'opinion du gestionnaire quant au comportement futur du marché. Pour créer de la valeur ajoutée, le gestionnaire se démarque par le choix de titres et le choix de secteurs.

GESTION EXTERNE

Gestion de portefeuille effectuée par des gestionnaires qui ne sont pas employés de la Caisse, mais à qui celle-ci a confié un mandat de gestion contre le paiement d'honoraires.

GESTION INDICIELLE

Gestion qui consiste à obtenir le même rendement que l'indice de référence par une composition essentiellement identique du portefeuille.

GLOBAL MACRO

Activité d'investissement fondée sur une analyse des facteurs macroéconomiques et politiques. Le gestionnaire investit en fonction des prévisions de la direction d'un marché ou des rendements attendus d'un marché par rapport à un autre. Il peut agir sur les taux d'intérêt, les actions, les devises ou les produits de base.

HORIZON D'INVESTISSEMENT

Période prévisible, acceptée par l'investisseur, que pourrait exiger un investissement avant de devenir rentable. Par exemple, l'horizon d'investissement du groupe Placements privés est de 3 à 7 ans.

INDICE DE RÉFÉRENCE

Étalon de mesure de l'effet des décisions de l'ensemble des investisseurs. Il reflète la tendance générale du marché et permet de comparer le résultat de la gestion de portefeuille effectuée par la Caisse dans chaque portefeuille spécialisé ou mandat de gestion.

L'indice de référence peut varier selon l'univers de placement considéré et le mandat octroyé. Il peut s'agir d'un indice boursier pour l'ensemble d'un portefeuille ou d'un sous-indice qui correspond à l'univers de placement accepté dans le cadre d'un mandat de gestion.

INFRASTRUCTURES

Investissements dans des entreprises créées pour la gérance d'un bien spécifique, tels qu'une autoroute ou un aéroport, et caractérisées par un profil de risque plus faible en raison du caractère stable et prévisible des revenus à long terme.

INVESTISSEMENT PATRIMONIAL (IMMOBILIER)

Bien immobilier de grande qualité occupant une position dominante dans son marché. Un tel bien immobilier offre un portrait financier intéressant à long terme (5 à 10 ans) par sa grande stabilité et sa capacité d'ajustement à une fluctuation du cycle immobilier.

Ce bien immobilier présente également les caractéristiques suivantes : emplacement stratégique, stabilité des flux monétaires, rendement courant élevé similaire aux rendements des obligations et locataires de qualité.

JUSTE VALEUR

Valeur d'un placement qui reflète toutes les fluctuations qui découlent du comportement du marché ou de tout événement qui permet de considérer une plus-value ou une moins-value. L'expression « valeur marchande » est souvent utilisée.

LEVIER

Montant d'un investissement qui provient d'un emprunt. L'exemple classique est l'achat d'un bien immobilier sur lequel il y a un emprunt hypothécaire. On trouve aussi le levier dans les produits dérivés et les produits de base.

MANDAT DE GESTION

Plus petit ensemble mesurable de titres. Un mandat de gestion est généralement géré par une seule personne.

MEMBRE INDÉPENDANT

Selon la *Loi sur la Caisse de dépôt et de placement du Québec*, membre du conseil d'administration n'ayant aucun lien, depuis trois ans au moins, avec la direction de la Caisse, le gouvernement ou les déposants.

PAPIER COMMERCIAL

Titre de créance émis par une société et ayant une échéance généralement inférieure ou égale à un an. Le papier commercial est aux sociétés ce que les bons du Trésor sont aux gouvernements.

PARTENARIAT

Entente de coopération entre deux ou plusieurs investisseurs en vue de partager les expertises respectives et le risque inhérent à des investissements communs.

PARTICIPATION

Investissement privé à long terme qui prend généralement la forme de capital-actions de l'entreprise et confère souvent à l'investisseur une certaine influence sur les orientations de l'entreprise par un siège au conseil d'administration ou par droits de gestion contrôlés.

Dans le contexte du portefeuille spécialisé Participations et infrastructures, une participation fait référence à une portion du capital-actions d'une entreprise cotée en Bourse.

PASSIF

Principalement, les engagements liés aux placements tels que les emprunts hypothécaires, les titres vendus en vertu de conventions de rachat et les titres vendus à découvert.

PASSIF ACTUARIEL

Ensemble des engagements financiers qu'un régime de retraite ou d'assurance doit satisfaire compte tenu de sa nature et des engagements envers ses participants.

PLACEMENT AUTORISÉ

Placement dont les paramètres (véhicule financier utilisé, modalités de financement, coût, attentes de rendement, etc.) ont été examinés et acceptés par une autorité compétente.

PLACEMENT LIQUIDE

Actif financier ou titre qui peut facilement être transformé en espèces à la suite d'une vente.

PLACEMENT PRIVÉ

Placement négocié sur une base privée avec une entreprise émettrice et qui ne passe pas par les mécanismes habituels des marchés organisés.

PLATEFORME ANALYTIQUE

Ensemble d'outils et infrastructure informatique permettant aux gestionnaires d'analyser facilement et rapidement des investissements actuels ou potentiels.

POLITIQUE DE PLACEMENT

Cadre qui définit, dans la relation avec un déposant, la gestion des fonds confiés à la Caisse. Une telle politique inclut notamment la description du régime concerné et ses caractéristiques, le portefeuille de référence, les indices de marché, les attentes de valeur ajoutée et d'autres aspects techniques comme la fréquence des rencontres et les rapports à fournir.

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

Cadre qui définit la raison d'être d'un portefeuille spécialisé ou d'un mandat de gestion. Il inclut la philosophie de gestion, la structure du portefeuille, l'univers de placement, l'indice de marché, les objectifs de rendement et de valeur ajoutée ainsi que les paramètres de risque et leur encadrement.

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE GLOBAL

Résultante pondérée des portefeuilles de référence des déposants.

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU DÉPOSANT

Portefeuille dont la répartition de l'actif net entre portefeuilles spécialisés de la Caisse est convenue avec le déposant et correspond à ses besoins et à sa tolérance au risque.

PORTEFEUILLE GLOBAL DE LA CAISSE

Combinaison des portefeuilles des déposants en proportion du poids de chaque portefeuille géré à la Caisse et dont le rendement global correspond au rendement moyen pondéré des fonds des déposants.

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ

Ensemble de titres ayant des caractéristiques communes (devise, produit, comportement de marché, etc) et assimilable à un fonds commun de placement.

POSITION ACHETEUR

Position de marché par laquelle l'investisseur surpondère un titre, un secteur ou une catégorie d'actif dans son portefeuille par rapport à son indice de référence. Voir aussi *Stratégie acheteur-vendeur*.

POSITION VENDEUR

Position de marché par laquelle l'investisseur sous-pondère un titre, un secteur ou une catégorie d'actif dans son portefeuille par rapport à son indice de référence. Voir aussi *Stratégie acheteur-vendeur*.

PRÊT ET EMPRUNT DE TITRES

Contrat par lequel un investisseur remet des titres à un autre investisseur pour une période déterminée moyennant une rémunération.

PRIME DE RISQUE

Rendement additionnel par rapport au rendement que procurerait un investissement sans risque comme les bons du Trésor du Canada ou les obligations du gouvernement du Canada.

PRODUITS DE BASE

Produits qui se négocient par l'intermédiaire de contrats à terme sur des Bourses spécialisées. C'est le cas notamment du pétrole, de l'or, du blé et du café.

PRODUITS DÉRIVÉS

Contrats, engagements ou ententes visant l'achat ou la vente d'actifs, ou l'échange de rendements à une date ultérieure. Ces instruments financiers sont dits « dérivés » parce que leur valeur est fonction de celle d'un actif financier sous-jacent.

Il existe trois types de produits dérivés : les contrats à terme, les contrats d'option et les swaps.

QUARTILE

Classement du rendement des gestionnaires de placement. Après avoir classé en ordre décroissant les résultats des gestionnaires d'un échantillon, ces résultats sont répartis en quatre parts égales. Le premier quartile correspond aux meilleurs résultats de l'échantillon et le dernier quartile, aux moins bons. La médiane est le résultat du milieu de l'échantillon, celui qui sépare les deux premiers quartiles des deux derniers.

RATIO D'INFORMATION

Écart entre le rendement d'un gestionnaire et celui de son indice de référence sur le risque actif réalisé. Il est utilisé pour évaluer les capacités du gestionnaire à produire une valeur ajoutée de façon constante. Par exemple, selon les normes de l'industrie, un ratio d'information supérieur à 0,5 sur une période donnée est considéré comme excellent.

RECHERCHE INTERNE

Recherche exclusive effectuée par des employés de la Caisse, par opposition à une recherche acquise auprès d'un fournisseur externe.

RENDEMENT ABSOLU

Rendement mesuré à partir des écritures comptables de tout ensemble choisi, y compris le portefeuille d'un déposant et le portefeuille global de la Caisse.

RENDEMENT ATTENDU

Rendement de référence auquel on ajoute l'objectif de valeur ajoutée visé, convenu dans la politique de placement d'un déposant.

RENDEMENT RÉEL

Résultat obtenu une fois retranché l'effet de l'inflation. Si un placement rapporte 6 % par an (rendement nominal) et que l'inflation est de 2 %, le rendement réel est de 4 %. Particulièrement utilisé dans les études actuarielles.

RENDEMENT RELATIF

Voir Valeur ajoutée.

RÉPARTITION DE L'ACTIF (TOTAL)

Pourcentage que représente chaque catégorie d'actif composant un portefeuille. Il peut s'agir de la répartition visée ou réelle. La répartition de l'actif total de la Caisse représente la somme de la répartition de l'actif de chaque déposant compte tenu de son poids à la Caisse.

RISQUE ABSOLU

Expression de la volatilité de marché d'un portefeuille. Ce risque permet de mesurer l'ampleur du déficit potentiel de rendement par rapport au rendement attendu. Les mesures sont prises à partir des titres en portefeuille.

RISQUE ACTIF

Volatilité de la valeur ajoutée, généralement mesurée à l'aide des positions en portefeuille du gestionnaire, de la volatilité et des corrélations du rendement associé à ces positions.

S&P/TSX PLAFONNÉ

Indice composé des mêmes titres que ceux de l'indice S&P/TSX. L'indice plafonné comporte toutefois une restriction : aucun titre ne peut représenter plus de 10 % de la capitalisation boursière de l'indice.

SOUS-PONDÉRATION

Proportion inférieure au poids de référence.

SOUSCRIPTION (IMMOBILIÈRE)

Processus selon lequel un prêteur évalue un dossier d'après les flux monétaires et la valeur d'un bien immobilier, la qualité de l'emprunteur, le marché local, les garanties et tout autre facteur pertinent au risque.

SOUS-JACENT

Titre ou produit auquel est rattaché un autre titre, généralement un produit dérivé. Par exemple, le baril de pétrole est le produit sous-jacent des contrats à terme sur le pétrole; de même, le prix de l'once d'or influence le prix du contrat à terme sur l'or.

STRATÉGIE ACHETEUR-VENDEUR

Activité de rendement absolu fondée sur la possibilité qu'a un gestionnaire d'acheter ou de vendre un titre à découvert selon son évaluation de la direction du cours du titre. Voir aussi *Position acheteur* et *Position vendeur*.

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT DIRECTIONNELLE

Stratégie de portefeuille fondée sur la capacité d'un gestionnaire à prévoir la direction du cours d'un titre ou d'un ensemble de titres.

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT ÉVÉNEMENTIELLE

Stratégie de portefeuille qui vise à profiter d'un événement qui pourrait se produire sur le marché. Par exemple, l'achat du titre d'une entreprise après avoir évalué qu'il a trop baissé en raison d'une poursuite contre cette entreprise.

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT OPPORTUNISTE (IMMOBILIER)

Bien immobilier présentant un potentiel intéressant de croissance à court et à moyen terme et offrant une possibilité de vente à moyen terme. Les investissements peuvent prendre la forme de financements ou de fonds propres. Le rendement prévu découle en grande partie de la plus-value attendue du bien immobilier, compte tenu du rendement courant généralement faible.

STYLE DE GESTION CENTRE

Style traditionnel qui n'incorpore aucun biais de croissance, de valeur, etc.

SURPONDÉRATION

Proportion supérieure au poids de référence.

SYNDICATION

Regroupement d'institutions financières pour mener une opération de placement ou de financement.

TACHC

Voir *Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales*.

TAUX DE CAPITALISATION

Revenu net normalisé et annualisé d'un bien immobilier à une date précise, divisé par le prix de vente ou de la valeur estimative. Ce taux sert notamment à comparer des biens immobiliers entre eux.

TAUX DE RENDEMENT PONDÉRÉ PAR LE TEMPS (TPT)

Résultat qui calcule la juste valeur initiale, les contributions, pondérées par le moment de la contribution, et la juste valeur finale. Le rendement seul est considéré sans égard à la décision du moment d'appeler des sommes d'argent ou de les confier à gérer.

TITRES ADOSSÉS À DES CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES COMMERCIALES (TACHC)

Titres émis sur le marché en tranches auxquelles une cote de crédit est accordée par une agence de notation reconnue. Chaque tranche a une cote distincte selon la garantie qui lui est associée, laquelle repose sur un groupe d'hypothèques consenties à des emprunteurs et la garantie offerte par l'émetteur du titre.

TITRES ET ACTIONS PRIVILÉGIÉS ADOSSÉS À DES CRÉANCES

Titres émis sur le marché et garantis par des actifs financiers avec flux groupés ayant des échéances diverses. Ces titres, souvent appelés tranches, permettent à leur émetteur de se servir du produit des actifs financiers sous-jacents pour rembourser les investisseurs ultimes, d'où l'idée de restructuration des flux monétaires. Les flux monétaires des actifs financiers sous-jacents servent à garantir les différentes tranches. Expression française de *Collateralized Debt Obligation (CDO)*.

TITRISATION

Opération par laquelle une société convertit des éléments d'actif ou des titres d'emprunt (prêts hypothécaires, etc.) en les regroupant et en offrant un nouveau titre à des investisseurs. Elle peut ainsi accroître son rendement, augmenter ses liquidités, accroître ses revenus, etc.

VALEUR À RISQUE (VaR)

Méthode de mesure de la perte que l'on pourrait devoir subir à la suite de l'exposition à un risque financier dans des conditions normales de marché au cours d'une période donnée, à l'intérieur d'un intervalle de confiance déterminé.

VALEUR AJOUTÉE

Écart entre le rendement absolu d'un portefeuille et celui de l'indice de référence.

VÉRIFICATION AU PRÉALABLE

Examen complet d'une société, d'un actif, d'un emprunt ou de fonds propres, dans le but d'en certifier l'exactitude et de donner un niveau de confiance à l'investisseur. L'examen comprend les vérifications commerciales, financières, techniques, juridiques et environnementales.

VOLATILITÉ

Variabilité de la juste valeur d'un marché ou d'un titre qui établit sa propension à subir des variations rapides. La volatilité est élevée si les cours ou les taux varient beaucoup à court terme.

INDEX DES TABLEAUX ET GRAPHIQUES

P_III / RENDEMENT – 2006 / tableau 1

P_III / RENDEMENT – 2004 À 2006 / tableau 2

P_III / ÉVOLUTION DE L'ACTIF / graphique 3

P_VII / ORGANIGRAMME DE LA CAISSE AU 31 DÉCEMBRE 2006 / graphique 4

P_VIII / COMPOSITION DE L'ACTIF TOTAL SOUS GESTION / graphique 5

P_VIII / ÉVOLUTION DE L'ACTIF / graphique 6

P_IX / RÉSULTATS ET ÉVOLUTION DE L'ACTIF TOTAL SOUS GESTION / tableau 7

P_IX / RENDEMENTS DE LA CAISSE ET DES DÉPOSANTS / tableau 8

P_IX / RENDEMENTS DES GROUPES D'INVESTISSEMENT / tableau 9

P_X / RÉPARTITION GLOBALE DE L'ACTIF NET PAR TYPE D'INVESTISSEMENT / graphique 10

P_X / RÉPARTITION DÉTAILLÉE DE L'ACTIF NET DES DÉPOSANTS PAR TYPE DE PLACEMENT / tableau 11

P_XII / LES DÉPOSANTS À LA CAISSE / tableau 12

P_1 / RENDEMENTS INDIVIDUELS DES PRINCIPAUX DÉPOSANTS / tableau 13

P_1 / ACTIF NET DES DÉPOSANTS / graphique 14

P_1 / RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS / graphique 15

P_1 / RENDEMENT GLOBAL CAISSE / graphique 16

P_1 / VALEUR AJOUTÉE CAISSE / graphique 17

P_28 / ÉVOLUTION DES MARCHÉS BOURSIERS EN 2006 / graphique 18

P_28 / ÉVOLUTION DU TAUX DES OBLIGATIONS GOUVERNEMENTALES 10 ANS EN 2006 / graphique 19

P_31 / POSITIONNEMENT DE CERTAINES RÉGIONS À L'INTÉRIEUR DU CYCLE IMMOBILIER COMMERCIAL MONDIAL À LA FIN DE 2006 / graphique 20

P_34 / PROCESSUS D'INVESTISSEMENT SIMPLIFIÉ / graphique 21

P_35 / RENDEMENT ET VALEUR AJOUTÉE – 2004 À 2006 / tableau 22

P_36 / ACTIF NET ET VALEUR AJOUTÉE / tableau 23

P_37 / RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE ET AUX SEUILS DE RENDEMENT / tableau 24

P_40 / ACTIF NET DES DÉPOSANTS – 2003 À 2006 / graphique 25

P_40 / RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS – 2004 À 2006 / graphique 26

P_41 / ANALYSE DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DES DÉPOSANTS / tableau 27

P_43 / COMPOSITION DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE ET ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE GLOBAL DE LA CAISSE / tableau 28

P_45 / GESTION ACTIVE ET RISQUE ACTIF / graphique 29

P_46 / CONTRIBUTION AU RENDEMENT ET RISQUE ABSOLUS / graphique 30

P_46 / RISQUE DE MARCHÉ – GLOBAL CAISSE / graphique 31

P_51 / GESTION DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ DE LA RÉPARTITION DE L'ACTIF / tableau 32

P_54 / GESTION DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS DU GROUPE REVENU FIXE / tableau 33

P_56 / ACTIF NET DES DÉPOSANTS PAR PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ / graphique 34

P_56 / RENDEMENT – VALEURS À COURT TERME / tableau 35

P_56 / RENDEMENT – OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL / tableau 36

P_57 / RENDEMENT – OBLIGATIONS / tableau 37

P_57 / RENDEMENT – OBLIGATIONS À LONG TERME / tableau 38

P_59 / GESTION DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS DU GROUPE MARCHÉS BOURSIERS / tableau 39

P_60 / ACTIF NET DES DÉPOSANTS PAR PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ / graphique 40

P_61 / RÉPARTITION SECTORIELLE DU RISQUE ACTIF / graphique 41

P_61 / RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU RISQUE ACTIF / graphique 42

P_62 / RENDEMENT – ACTIONS CANADIENNES / tableau 43

P_62 / RENDEMENT – ACTIONS AMÉRICAINES (COUVERT) / tableau 44

P_63 / RENDEMENT – ACTIONS ÉTRANGÈRES (COUVERT) / tableau 45

P_63 / RENDEMENT – ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE / tableau 46

P_63 / RENDEMENT – QUÉBEC MONDIAL / tableau 47

P_65 / GESTION DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS DU GROUPE FONDS DE COUVERTURE / tableau 48

P_66 / ACTIF NET DES DÉPOSANTS PAR PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ / graphique 49

P_67 / RENDEMENT – FONDS DE COUVERTURE / tableau 50

P_67 / RENDEMENT – PRODUITS DE BASE / tableau 51

P_71 / GESTION DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS DU GROUPE PLACEMENTS PRIVÉS / tableau 52

P_72 / AUTORISATIONS GLOBALES EN 2006 / tableau 53

P_73 / APERÇU DES AUTORISATIONS DE PLACEMENT EN 2006 / tableau 54

P_74 / ACTIF TOTAL SOUS GESTION DU GROUPE PLACEMENTS PRIVÉS / tableau 55

P_74 / ÉVOLUTION DE LA VALEUR DES PLACEMENTS DU GROUPE PLACEMENTS PRIVÉS / graphique 56

P_76 / RENDEMENT – PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES / tableau 57

P_77 / RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES PAR MÉTIER D'INVESTISSEMENT / graphique 58

P_77 / RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES / graphique 59

P_77 / RÉPARTITION SECTORIELLE DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES / graphique 60

P_78 / RENDEMENT – PLACEMENTS PRIVÉS / tableau 61

P_79 / RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ PLACEMENTS PRIVÉS PAR MÉTIER D'INVESTISSEMENT / graphique 62

P_79 / RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ PLACEMENTS PRIVÉS / graphique 63

P_79 / RÉPARTITION SECTORIELLE DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ PLACEMENTS PRIVÉS / graphique 64

P_83 / GESTION DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS DU GROUPE IMMOBILIER / tableau 65

P_86 / ORGANIGRAMME DU GROUPE IMMOBILIER / graphique 66

P_88 / RÉPARTITION DE L'ACTIF TOTAL SOUS GESTION DU GROUPE IMMOBILIER / tableau 67

P_88 / RENDEMENT – DETTES IMMOBILIÈRES / tableau 68

P_89 / RÉPARTITION SECTORIELLE DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ DETTES IMMOBILIÈRES / graphique 69

P_89 / RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ DETTES IMMOBILIÈRES / graphique 70

P_90 / DIX PRINCIPAUX PLACEMENTS DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ IMMEUBLES / tableau 71

P_91 / RÉPARTITION SECTORIELLE DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ IMMEUBLES / graphique 72

P_91 / RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ IMMEUBLES / graphique 73

P_91 / RENDEMENT – IMMEUBLES / tableau 74

P_94 / RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DE L'ACTIF TOTAL DES DÉPOSANTS / graphique 75

P_94 / RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DE L'ACTIF TOTAL DES DÉPOSANTS DANS LES MARCHÉS EN ÉMERGENCE / graphique 76

P_97 / ÉVOLUTION DE L'ACTIF TOTAL SOUS GESTION / graphique 77

P_99 / ÉVOLUTION DES RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS / graphique 78

P_100 / CHARGES D'EXPLOITATION EXPRIMÉES EN CENTS PAR 100 $ D'ACTIF NET MOYEN DES DÉPOSANTS / graphique 79

P_100 / CHARGES D'EXPLOITATION EXPRIMÉES EN CENTS PAR 100 $ D'ACTIF TOTAL MOYEN SOUS GESTION / graphique 80

P_101 / RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES VENTES DE PAPIER COMMERCIAL / graphique 81

P_101 / COTES DE CRÉDIT DE CDP FINANCIÈRE / tableau 82

P_147 / LE MODÈLE DES RISQUES DE LA CAISSE / graphique 83

P_172 / RELEVÉ DES PRÉSENCES DES ADMINISTRATEURS POUR L'ANNÉE 2006 / tableau 84

P_173 / RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS INDÉPENDANTS AU SENS DU DÉCRET 610-2006 / tableau 85

P_182 / PAIEMENTS 2006 EN VERTU DU PROGRAMME DE RÉMUNÉRATION À LONG TERME / tableau 86

P_183 / EXEMPLES DU MONTANT ANNUEL DE RENTE PAYABLE, À LA RETRAITE, AVANT TOUTE RÉDUCTION LE CAS ÉCHÉANT, POUR LES ANNÉES DE PARTICIPATION AU RÉGIME SUPPLÉMENTAIRE DE RETRAITE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION / tableau 87

P_184 / SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION DIRECTE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET DES SOMMES QU'IL A REÇUES POUR LES ANNÉES 2005 ET 2006 / tableau 88

P_185 / COMPARAISON DE LA POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION DIRECTE DE LA CAISSE EN 2006 POUR LE POSTE DE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION PAR RAPPORT AU MARCHÉ DE RÉFÉRENCE POUR DES PERFORMANCES SUPÉRIEURES / tableau 89

P_186 / PAIEMENTS 2006 EN VERTU DU PROGRAMME DE RÉMUNÉRATION À LONG TERME / tableau 90

P_187 / EXEMPLES DU MONTANT MINIMUM ANNUEL DE RENTE PAYABLE, À L'ÂGE NORMAL DE LA RETRAITE, POUR LES ANNÉES DE PARTICIPATION AUX RÉGIMES SUPPLÉMENTAIRES DE RETRAITE D'UN DIRIGEANT / tableau 91

P_188 / SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION DIRECTE ET DES SOMMES REÇUES PAR LES CINQ DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS AGISSANT SOUS L'AUTORITÉ IMMÉDIATE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION POUR LES ANNÉES 2005 ET 2006 / tableau 92

P_189 / COMPARAISON DU POTENTIEL DE LA POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION DIRECTE 2006 DU POSTE DE CHAQUE DIRIGEANT À CELUI OBSERVÉ DANS LE MARCHÉ DE RÉFÉRENCE POUR DES PERFORMANCES SUPÉRIEURES / tableau 93

NOTES GÉNÉRALES

1 / Les activités de la Caisse sont menées selon les prescriptions de la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec*[1] et respectent les pratiques de l'industrie du placement. Les états financiers sont dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Annuellement, le Vérificateur général du Québec procède, dans la mesure qu'il juge appropriée, à la vérification financière, à la vérification de la conformité des opérations à la loi, aux règlements, aux politiques et directives, ainsi qu'à la vérification des systèmes et des procédés mis en œuvre pour contrôler et protéger les biens.

2 / Les *Renseignements additionnels* au *Rapport annuel 2006* font partie intégrante du Rapport annuel 2006 et présentent les tableaux des rendements au 31 décembre 2006 se rapportant aux composites des comptes des déposants de la Caisse. Ces tableaux et les calculs ont été vérifiés au 31 décembre 2006 par le cabinet Deloitte & Touche s.r.l. quant à la conformité aux normes internationales de présentation des rendements (GIPS®).

3 / Les rendements des portefeuilles spécialisés représentent le taux de rendement pondéré par le temps.

4 / Sauf indication contraire, les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation. Ils incluent le rendement des liquidités et des quasi-espèces, et tiennent compte d'une position de couverture contre les risques liés aux fluctuations des devises. Les écarts de rendement liés aux charges d'exploitation de chaque portefeuille spécialisé sont présentés dans les tableaux des rendements des *Renseignements additionnels au Rapport annuel 2006*.

5 / Certains rendements sont exprimés en points centésimaux (p.c.). Ainsi, 100 points centésimaux équivalent à 1,0 % et un point centésimal équivaut à 0,01 %.

6 / Sauf indication contraire, tous les chiffres sont exprimés en dollars canadiens. Les symboles M$ et G$ désignent respectivement les millions et les milliards de dollars.

7 / Les écarts possibles dans les totaux (en chiffres ou en pourcentage) s'expliquent par les arrondissements.

8 / Plusieurs des termes financiers utilisés dans le présent rapport annuel sont définis dans le *Glossaire*.

9 / Sauf indication contraire, toutes les données présentées dans les tableaux et graphiques sont issues des études effectuées par la Caisse.

10 / L'indice de référence des groupes d'investissement est obtenu par la moyenne pondérée des indices de référence des portefeuilles spécialisés sous leur gestion.

[1] La *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec* peut être consultée sur le site Internet de la Caisse : www.lacaisse.com

Le *Rapport annuel 2006* et le document *Renseignements additionnels au Rapport annuel 2006* sont disponibles sur notre site Internet : www.lacaisse.com

Renseignements : 514 842-3261 ; info@lacaisse.com

This Annual Report 2006 is also available in English on the Web site.

Dépôt légal – Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2007
ISSN 1705-6446
ISSN en ligne 1705-6454

CG3 inc. | Communications | Graphisme

10 %
Rolland Opaque

BIO GAZ
ÉNERGIE

Entièrement recyclable
le choix responsable

Caisse de dépôt et placement
du Québec

PARCE QU'ON Y CROÎT

BUREAU D'AFFAIRES
CENTRE CDP CAPITAL
1000, place Jean-Paul-Riopelle
Montréal (Québec) H2Z 2B3
Téléphone : 514 842-3261
Télécopieur : 514 847-2498

SIÈGE SOCIAL
ÉDIFICE PRICE
65, rue Sainte-Anne, 14e étage
Québec (Québec) G1R 3X5
Téléphone : 418 684-2334
Télécopieur : 418 684-2335

www.lacaisse.c